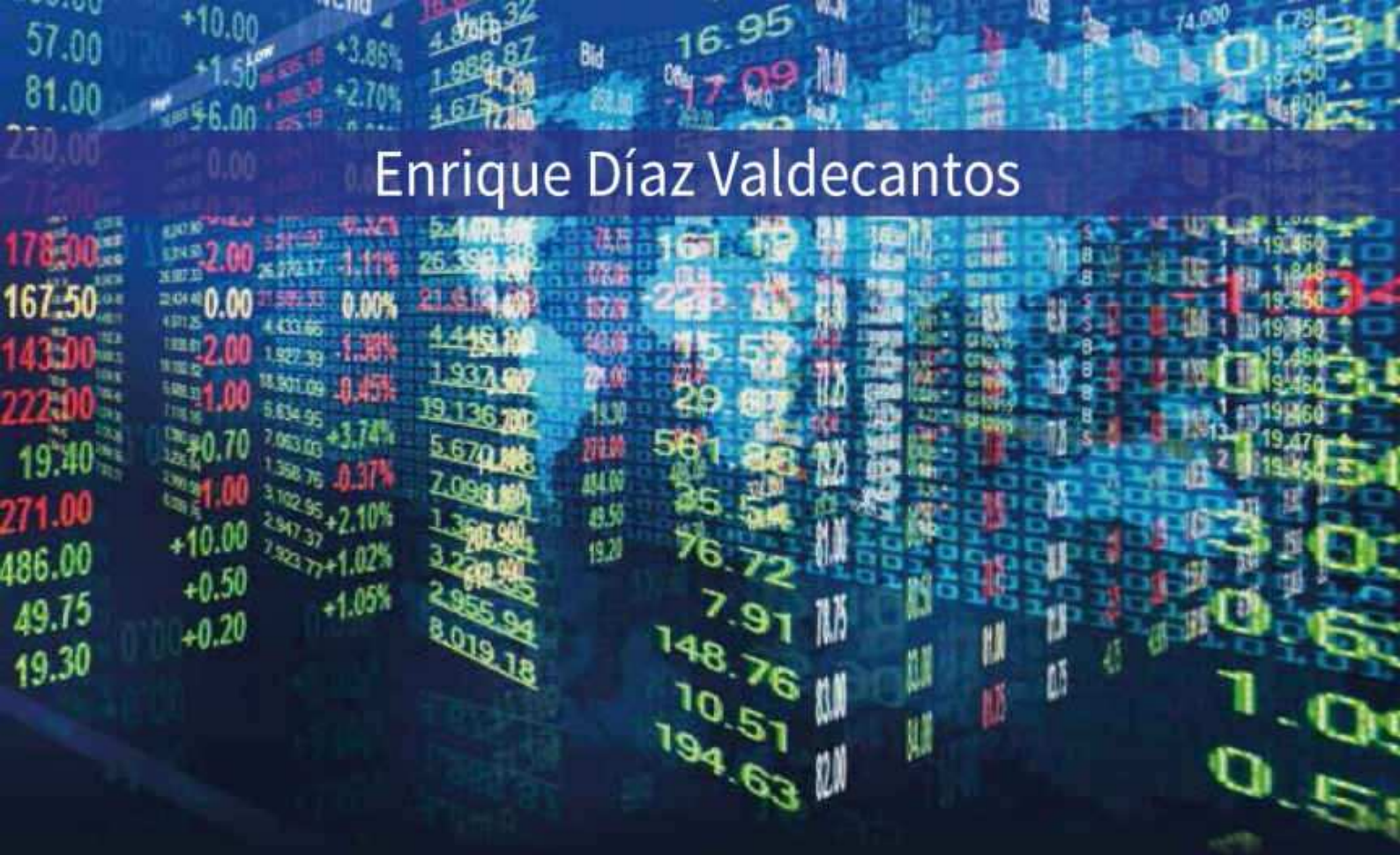


Enrique Díaz Valdecantos

El método Wyckoff

Claves para entender los fundamentos del trading

PROFIT editorial

El método Wyckoff

La esencia del trading

Si desea recibir información gratuita sobre nuestras publicaciones, puede suscribirse en nuestra página web:

también, si lo prefiere, vía email:

info@profiteditorial.com

Síganos en:

@profiteditorial

Profit Editorial

Editorial Profit

Enrique Díaz Valdecantos

El método Wyckoff

La esencia del trading

PROFIT editorial

Cualquier forma de reproducción, distribución, comunicación pública o transformación de esta obra solo puede ser realizada con la autorización de sus titulares, salvo excepción prevista por la ley. Diríjase a CEDRO (Centro Español de Derechos Reprográficos) si necesita fotocopiar o escanear algún fragmento de esta obra (www.conlicencia.com; 91 702 19 70 / 93 272 04 45).

© Enrique Díaz Valdecantos, 2016
© Profit Editorial, 2016 (www.profiteditorial.com)
Profit Editorial I., S.L. Barcelona 2016

Diseño cubierta: XicArt
Maquetación: freiredisseny.com

ISBN digital: 978-84-16583-14-0
Producción del ebook: booqlab.com

Referencias

Sobre el autor

Enrique Díaz Valdecantos se dedica al trading desde hace años. Es coordinador y fundador de Precio y Volumen Formación, S.L. (www.precioyvolumen.com), analista bursátil y trader. Tiene titulación en (BA) Business Administration por la Anglia Polytechnic University (UK), Máster en Análisis Bursátil, Inversiones Financieras y Valoración de empresas por la Universidad de Sevilla y especialización en Banca Privada y Asesoramiento Financiero por el IEB (Instituto de Estudios Bursátiles), aparte de haber realizado múltiples cursos de especialización en Bolsa con diferentes instituciones. Imparte conferencias sobre trading en eventos como el BCNTradingPoint y escribe en diversas revistas especializadas.

Más información sobre Enrique Díaz Valdecantos

Sobre el libro

El método Wyckoff te propone un viaje a la esencia del trading, a los fundamentos que los grandes especuladores de la historia nos legaron, centrados en la figura de Richard Wyckoff, que fue uno de los más respetados de la época. El libro rescata sus ideas y principios que te ayudarán a entender el porqué del movimiento de los precios, basados en la ley de oferta y demanda y en los procesos de acumulación y distribución, y lo más importante de todo, te enseñará a reconocerlos en un gráfico a través de la observación del precio y del volumen, con indicaciones precisas de cuáles son los mejores momentos para operar.

Más información sobre el libro y/o material complementario

Otros libros de interés

Web de Profit Editorial

Para Isa, por estar ahí apoyándome
y aguantar todos los inconvenientes
que tiene escribir un libro, que no son pocos.

Y para Elliott, mi perro, el mejor de todo el universo.

Índice

Agradecimientos especiales

Prólogo

Introducción

BLOQUE 1. Principios fundamentales del método Wyckoff
1.1. ¿Quién fue Richard Wyckoff?
1.2. Objetivos de los operadores Wyckoff
1.3. Los pools de manipulación profesional
1.3.1. Composite operator
1.4. Procesos de acumulación y distribución
1.5. Las tres leyes fundamentales del mercado
1.5.1. Ley de oferta y demanda
1.5.2. Ley de causa y efecto
1.5.3. Ley de esfuerzo y resultado
1.6. Herramientas analíticas de Wyckoff
1.6.1. Gráficos de onda (wave charts)
1.6.2. Gráficos de barras (vertical line charts)
1.6.3. Gráficos de punto y figura (figure charts)
1.6.3.1 Construcción de los gráficos de punto y figura
1.6.3.2 Usos de los gráficos de punto y figura
1.7. Estimación de objetivos de recorrido
1.7.1. Método "de conteo" o técnica horizontal
1.7.2. Método vertical
1.7.3. Método de Elliott simplificado
1.7.4. Método simplificado del análisis técnico tradicional (AT simplificado)
Conclusiones del bloque 1

BLOQUE 2. El arte del leer el gráfico

2.1. Fases del mercado de Hank Pruden
2.2. Las mejores zonas operativas (las posiciones primarias de trading)
2.3. Posiciones primarias alcistas
2.3.1. Spring
2.3.2. Test del spring
2.3.3. Salto del arroyo
2.3.4. Back a la zona del arroyo
2.3.5. Correcciones normales dentro de la tendencia alcista
2.3.6. Indicios de fortaleza en el mercado
2.4. Posiciones primarias bajistas
2.4.1. Upthrust
2.4.2. Test del upthrust
2.4.3. Deslizamiento del hielo
2.4.4. Back a la zona de hielo
2.4.5. Correcciones normales dentro de la tendencia bajista
2.4.6. Indicios de debilidad en el mercado
2.5. Shake outs o sacudidas
2.6. Check list operativa
2.6.1. Los nueve pasos de Wyckoff y los cinco de Schroeder
2.6.1.1. Opere a favor de la línea de menor resistencia
2.6.1.2. Carácter del carácter del precio y el volumen
2.6.1.3. Fuerza (o debilidad) relativa del activo
2.6.1.4. Activos con "causa" importantes
2.6.1.5. Determinar una buena disposición de entrada dentro del contexto
2.7. Definiendo su propio sistema
2.7.1. Estrategias de entrada: Indicio-test-confirmación
2.7.1.1. Aprovechando las pautas de grado menor para operar
2.7.2. Estrategias de salidas. Formas de gestionar la operación
2.7.2.1. Salidas digitales
Conclusiones del bloque 2

BLOQUE 3. El método Wyckoff a día de hoy
3.1. Productos idóneos para operar con las ideas de Wyckoff

3.1.1. Información sobre el precio
3.1.2. Información sobre el volumen negociado
3.1.2.1. El papel del arbitraje en las ideas de Wyckoff
3.1.2.2. Volumen oculto
3.1.3. Productos líquidos
3.1.3.1. La cámara de compensación
3.1.4. Productos volátiles
3.1.5. Intermediarios independientes y honorables
3.1.5.1. Tipos de brókeres
3.2. La relatividad del volumen. Factores que intervienen
3.2.1. El producto o activo financiero que negociemos
3.2.2. La dimensión temporal que analicemos
3.2.3. De la franja horaria en la que operemos
3.2.4. De acontecimientos concretos
3.2.5. En función del precio
3.3. Casos prácticos
3.3.1. General Electric, distribución en techos de mercado
3.3.2. Mediaset España
3.3.3. Futuro del e-miniS&P
3.3.4. Volkswagen
3.3.4. Futuro del oro
3.3.5. América Móvil SAB
3.3.6. Futuro del mini Nasdaq (miniNQ)
3.3.7. Apple
Conclusiones del bloque 3

Últimas consideraciones
El circulo virtuoso del conocimiento

Anexo 1. Analizando la gestión de las salidas

Anexo 2. Excel control de operaciones miniSP

Referencias

Nota del editor: Con la intención de no recargar el libro con la utilización de la letra cursiva, los términos en lengua inglesa aparecen en el libro en redonda, utilizando sólo la cursiva en el caso de su definición.

Agradecimientos especiales

Siempre me gustó divulgar, aparte de especular. Empecé realizando vídeos formativos para FHInversiones. Más tarde inauguré la web www.revistadetrading.com, para la que escribí artículos durante algo más de dos años. También realicé colaboraciones puntuales para www.investing.com y estrategiasdeinversion.com, aparte de organizar y participar en diferentes cursos y charlas de trading. Ahora mi actividad está centrada en www.precioyvolumen.com, donde, junto a Paco Gómez, divulgamos las ideas de Richard Wyckoff bajo la etiqueta de "Precio & Volumen". En cualquier caso, todo esto no tiene comparación con el trabajo que supone escribir un libro. No es lo mismo redactar un artículo sobre algo concreto (un análisis, una idea o una reflexión) que tener que estructurar, organizar y documentar un texto de más de sesenta mil palabras. En muchos momentos de estos dos largos años incluso me planteé abandonar. Por suerte, tengo amigos del trading que me han animado a no tirar la toalla. Por eso quería agradecer de manera especial la ayuda de:

Carlos Frontera, por sus correcciones y consejos.

Buenaventura Baiget, por inspirarme a leer clásicos de la bolsa y por las correcciones del primer borrador.

Luis Benguerel, por su ayuda de última hora con algunas partes del libro.

Peio Zárate, por el prólogo y las correcciones, y por inculcarme los valores de la operativa sensata centrada en la mejora emocional.

Paco Gómez, mi otro gran Maestro, amigo y socio en el bonito proyecto de www.precioyvolumen.com y del que he aprendido todos los secretos del mercado.

Betty Trader, Javier Medina, Germán Antelo y Nuno Freitas, por su enorme talento y amabilidad para compartirlo en nuestras aulas y hacer de Precioyvolumen.com un sitio tan especial.

Albert Salvany, por su precisa ayuda de última hora.

Al grupo "Tomadas", ellos saben muy bien por qué.

Ana Oliva, por su asesoramiento y por abrirme una inesperada puerta a la publicación.

Giovanna Cuccia, mi editora, y Profit Editorial, por confiar en este libro y ponérmelo tan fácil.

Y, por supuesto, todos los alumnos con los que he tenido la suerte de trabajar a lo largo de estos años, porque, aunque suena a tópico, ellos son los que más me han enseñado de trading.

Prólogo

Este libro que tiene en sus manos le abrirá las fronteras del conocimiento con respecto al funcionamiento y la interpretación de los mercados financieros. Lo hará a través del comportamiento del precio y el volumen, que son los elementos fundamentales de observación.

Su autor, un joven y experimentado trader, compañero de fatigas durante varios años y de cuyo trabajo, inteligencia y buen hacer puedo dar fe, muestra y da sentido a la interesante historia vital de Richard Wyckoff, uno de los personajes de referencia más significativos del trading moderno. En este libro se presentan su experiencia y escritos, así como el contenido conceptual de los mercados, con un gran equilibrio en la síntesis y una magnífica claridad.

Merece especial atención la propuesta conceptual relativa a la dinámica operativa. Esta se basa en los elementos más significativos de las ideas Wyckoff, y razona y determina los lugares de posicionamiento operativo donde existe una alta probabilidad de acierto.

Una ventaja adicional de este trabajo es que el lector interesado podrá iniciarse en la práctica de dicha dinámica operativa, ya que su autor, Enrique Díaz Valdecantos, dirige www.precioyvolumen.com, un excelente equipo de traders que le pueden ayudar en el aprendizaje práctico.

Tanto si usted está iniciándose en el conocimiento de los mercados como si lleva ya tiempo dedicándoles su atención, le recomiendo la lectura de este libro, pues le ahorrará un inmenso trabajo de síntesis y le aportará excelentes ideas operativas.

Este texto constituye una enorme oportunidad para el conocimiento del funcionamiento de los mercados financieros y para poner iniciarse en los mismos.

Que lo disfrute.

Peio Zárate

Delfintrading.blogspot.com.es

Introducción

Escuche lo que el mercado está diciendo sobre los demás,
no lo que los demás dicen sobre el mercado

RICHARD WYCKOFF

Allá por el 2009 colaboraba con Peio Zárate y Paco Gómez en la escuela de trading FHInversiones cuando, no recuerdo muy bien cómo, me topé con una web llamada https://wyckoffstockmarketinstitute.com. Allí encontré una sección llamada El Rincón de Craig *(Craig's Corner)* en la que aparecían más de treinta artículos escritos por Craig F. Schroeder, quien había fallecido ese mismo año. En ellos se explicaban, de manera excepcional, las bases conceptuales del método de inversión de un tal Richard Wyckoff. Poco antes había tenido la suerte de leer y traducir otro libro de culto para aquellos a quienes nos gusta la especulación basada en la lectura de gráficos: *Master the Markets*. El autor es Tom Williams, CEO de www.tradeguider.com, un proyecto de formación de trading que enseña lo que ellos llaman *Volume Spread Analysis* (VSA), una técnica de comprensión del mercado basada también en las ideas originarias de Wyckoff.

Todo aquello, que me había pasado desapercibido durante mis tres o cuatro años de formación como *trader*, causó un gran impacto en mi forma de operar. El motivo no fue el carácter novedoso de lo que leí, sino que todo lo que Wyckoff dejó escrito hace más de cien años sobre el funcionamiento de los mercados financieros era exactamente lo mismo que Paco Gómez nos enseñaba todas las tardes mientras operábamos en el futuro del miniSP del mercado de Chicago.

No olvidemos que aquellos meses de 2009 fueron especialmente complicados para la operativa. Habíamos dejado atrás, aún sin saberlo, una de las mayores crisis bursátiles que se recuerdan desde el famoso *crash* del 29. Sesiones de más de 100 puntos de rango y más de dos millones de contratos negociados que en un producto como el futuro del miniSP, donde cada punto por contrato representa 50 dólares, es

realmente mucho dinero. Pues en esas estábamos. Era mi primera crisis, y aún miro con orgullo las cicatrices que el mercado me dejó. Pero en aquellos meses tan difíciles para los pequeños operadores, había una persona que, cual galo en su aldea resistiendo siempre al invasor, no sólo no recibía el golpe de la volatilidad, sino que no había tarde en la que su cuenta de trading no se incrementase en, al menos, tres cifras. Ese hombre era (y es) el señor Paco Gómez, uno de los mejores operadores "de salón"[1] que conozco y cuyo "secreto" para batir al mercado era (y es) algo tan sencillo y tan potente como entender mejor que nadie a leer un gráfico usando sólo las variables del precio y el volumen; es decir, lo mismo que hacía Wyckoff hace cien años.

Para mí, esa conexión entre Wyckoff y Paco fue como colocar la última pieza de un puzle que se te resiste. Descubrir que nada había cambiado en los mercados durante todo este tiempo y que "nada iba a cambiar en, al menos, otros cien años más", como dice Tom Williams, fue clave para recuperar la confianza y consolidar mi operativa. Parece mentira, pero la mayoría de las técnicas de inversión que utilizamos hoy en día provienen, en menor o mayor medida, de los "descubrimientos" de los operadores de finales del siglo XIX y principios del XX.

El caso es que me empecé a interesar por los libros clásicos de bolsa, y en particular por los de Wyckoff, y poco a poco fui elaborando mis propios apuntes sobre su metodología. Son, en esencia, los apuntes que comparto con usted en esta humilde publicación. Me apetecía hacerlo porque apenas se ha publicado nada sobre Wyckoff en español, casi todo está en inglés, y ya iba siendo hora de que alguien se animase a hacerlo.

Quiero prevenirle de que no pretendo hacer una biografía de Wyckoff, aunque le dedico un pequeño apartado a su persona, ni tampoco trazar una extensa y densa radiografía de su legado: para eso sería mucho mejor traducir sus escritos. Mi intención consiste tan sólo elaborar un primer acercamiento a sus ideas operativas con la ilusión de alcanzar un doble propósito: en primer lugar, ayudarle a mejorar en su operativa, y en segundo, transmitirle la curiosidad por leer los originales de Wyckoff.

Si consigo lo primero, seguro que no tendrá dificultad en dar conmigo e invitarme a una buena cerveza en señal de agradecimiento. Si se anima a lo segundo, le sugiero que empiece por *Wall Street Ventures and Adventures Through Forty Years*, escrito por Wyckoff en 1930. Este es, en mi opinión, el mejor de sus libros, y no

por ser de tipo técnico, sino porque en él cuenta sus vivencias en el mundo de la bolsa durante cuarenta años y es realmente motivador. Me recuerda mucho a otro clásico de la especulación como *Recuerdos de un operador de acciones*, de Edwin Ledvre, el libro que narra las aventuras de Jesse Livermore, a quien se considera el mejor especulador de todos los tiempos[2] y a quien, por cierto, el propio Wyckoff tuvo la suerte de entrevistar para su revista[3]. Luego puede continuar con *The Richard D. Wyckoff Method of Trading and Investing in Stock*, escrito en 1934. Es un libro-curso donde encontrará las principales claves de su método. No olvide que está leyendo algo de hace muchos años, y que tendrá que hacer un pequeño esfuerzo de adaptación para sacarle todo su jugo. Si llegados a este punto le gusta lo que lee, enhorabuena, ya forma parte de la secta y puede continuar con *Studies in the Tape Reading*, su primer libro, escrito en 1908 bajo el seudónimo de Rollo Tape. Es del mismo estilo, más o menos, que *Ventures and Adventures*, pero sobre sus primeros años. Verá como el Wyckoff inversor de aquella época dista bastante del de los últimos años. También tiene mucho material en *Stock Market Techniques - Number One* y *Stock Market Techniques - Number Two*, dos publicaciones de 1933 y 1934 que recogen gran parte de los artículos escritos a lo largo de su vida.

Más allá de lo escrito por Wyckoff, también puede bucear en lo que otros autores e inversores han escrito sobre él, como los citados Craig Schroeder o Tom Williams, o también otros como Robert G. Evans[4], Hank Pruden[5], Gavin Holmes[6], David Weis[7] o Gary Dayton[8], con publicaciones realmente interesantes y didácticas sobre su metodología. Incluso dentro del ámbito académico puede realizar un módulo oficial universitario sobre Wyckoff en la Golden Gate University de San Francisco, con profesores de la talla como Roman Bogomazov o Bruce Frase, éste último autor de un blog muy visitado sobre Wyckoff en la web de Stock-Charts.com (http://stockcharts.com/articles/wyckoff/), o aquí en España en la Universidad de Alicante donde yo mismo imparto un módulo sobre Wyckoff dentro del Curso de Experto Universitario en Bolsa y Mercados dirigido por el Dr. Pablo J. Vázquez. Como ve, tiene material de sobra para no aburrirse y, si se lo propone, no tiene excusa para no aprender.

En cualquier caso espero que este libro le guste y le aporte valor. Creo que contiene todas las claves necesarias para aprender su metodología y mi intención ha sido explicarlas una forma sencilla y sin rodeos, directo y al grano, apoyándome para ello en abundantes gráficos y citas de todo lo que afirmo, para que pueda acudir al

origen y seguir investigando por su cuenta si así lo desea.

He querido evitar hacer un libro del tipo "Hágase rico en la bolsa" y cosas similares. No me gustan. Trasladan la idea de que el trading es coser y cantar, y no lo es. Me gustaría que sus palabras al terminar de leerlo fuesen del tipo "Me ha aportado grandes ideas para confeccionar mi sistema" o "Me ha dado buenos fundamentos para entender el mercado". Con esto me conformo. Y, sinceramente, espero lograrlo. No hace mucho leí una frase de Ortega y Gasset que decía: "Cada vez que enseñes, enseña también a dudar de aquello que enseñas". Y ese debería ser el espíritu con el que se adentrase en el libro. Es más, ese debería ser el espíritu cada vez que se adentra en cualquier disciplina, sobre todo en la especulación financiera, donde hay mucho ruido y se necesita ser muy crítico para quedarse con lo verdaderamente útil.

Con este libro no quiero convencerle de nada. Solo quiero aportarle ideas y buenos fundamentos sobre cómo funcionan los mercados financieros, fundamentos desde la óptica de lo que nos legaron los grandes inversores de los Estados Unidos de finales del siglo XIX y principios del XX, centrados evidentemente en la figura de Richard Wyckoff que, además de inversor y agente financiero, fue un gran divulgador y gracias a sus escritos hemos podido rescatar la esencia de la auténtica especulación financiera, disciplina que, en mi modesta opinión, se ha desvirtuado demasiado en los últimos años con la proliferación de excesivos indicadores, osciladores y "sistemas" que han adulterado la forma en la que se debe leer un gráfico.

Estoy convencido de que una vez termine de leerlo verá un gráfico como nunca antes se lo había planteado. Aun así, depende de usted poner todo lo aprendido en su propio contexto, probarlo y decidir si realmente le aportan valor, que espero que sí.

¿Y qué es el método Wyckoff?

El método Wyckoff es una forma de leer y operar en el mercado[9], no un sistema de inversión con reglas concretas de entrada y salida, aunque en el bloque 2 daremos algunas claves en ese sentido. Un sistema de inversión se compone, básicamente, de dos elementos clave (es importante que lo entienda): el conocimiento del mercado a través de una filosofía especulativa determinada (en nuestro caso las ideas de Wyckoff) y el ajuste personal que tenemos que definir (siempre dentro del marco analítico que hemos definido), que nos diga cuándo entrar y salir de una operación,

cuántas veces lo tenemos que hacer, cuánto dinero tenemos que arriesgar y en qué productos tenemos que operar, entre otros factores. Wyckoff se centra en lo primero, que no es poco. Lo segundo le corresponde definir a usted como trader en función de sus preferencias, gustos y características personales. La suma de ambos elementos es lo que llamamos sistema de inversión.

El método Wykcoff tampoco trata de adivinar lo qué hará el mercado. Como se suele decir: "Nadie sabe lo que pasará en la siguiente vela". John J. Murphy decía que "el análisis técnico es el estudio de los movimientos del mercado con el propósito de *pronosticar* las futuras tendencias de los precios" (1999, p. 27), pero no estoy de acuerdo con esa definición. Nosotros no pronosticamos nada. Prefiero hablar de "esbozar un escenario de probabilidad", ya que siempre que actuamos y tomamos decisiones lo hacemos con información pasada, en función de lo que tenemos "a nuestra izquierda"[10] en el gráfico, y nunca en lo que pensamos que podría pasar. Esa es la diferencia entre tomar decisiones pensando en los *resultados* (invertimos porque esperamos que pase algo) y tomar decisiones por *principios* (invertimos porque ha sucedido algo y siempre que esto sucede tengo que operar, porque existen muchas posibilidades de que suceda algo concreto que me interesa).

Reconozco que la diferencia entre "pronosticar" y "esbozar un escenario de probabilidad" es demasiado estrecha, y tal vez sea hilar demasiado fino, pero merece la pena matizarlo para reflexionar al respecto. Si pretende que las ideas de Wyckoff le adelanten lo que pasará en el mercado, va mal encaminado. Ni Wyckoff ni nadie sabe qué va a pasar en la siguiente vela. Esa es la diferencia entre asumir que invertimos en un escenario de absoluta incertidumbre (lo que le proporcionará alguna probabilidad de tener éxito) y pretender que podemos atar todos los cabos para no fallar (lo que le convertirá en un absoluto perdedor).

Josep Codina es operador bursátil, director de Alpha Quantitative Investment Developments y profesor del Institut D'Estudis Financers. Dotado de una amplia experiencia en los mercados financieros, clasifica las estrategias de trading en dos tipologías: las *predictivas*, que son aquellas que tratan de anticipar al movimiento de los precios; y las *reactivas*, que son aquellas que "reaccionan" ante un determinado contexto. El método Wyckoff pertenece al segundo grupo, las reactivas, ya que su propósito no es anticipar nada sino, lisa y llanamente, esperar a que suceda algo y luego posicionarse. El que luego la operación sea buena o mala sólo es una cuestión de probabilidad que está fuera de nuestro control.

Tampoco me gustaría que perdiese de vista que "Wyckoff" es únicamente una de las tres patas del "éxito en el trading" (aunque también estaría bien que alguien me definiese qué es eso de tener "éxito en el trading"). Las otras dos son el famoso psicotrading y la gestión monetaria. El psicotrading es lo que mi abuela llamaría operar con cabeza y sentido común; y la gestión monetaria es actuar con una serie de criterios monetarios que le permitan hacer su trading sostenible, minimizando pérdidas y optimizando ganancias para no descapitalizarse a las primeras de cambio. Las tres son requisitos indispensables para operar bien. Si una de las tres flojea, lo tendrá muy complicado para dedicarse al trading. En cualquier caso, tampoco subestime la importancia del conocimiento de mercado, que, aunque no sea ni lo único ni lo más importante de todo, es una variable fundamental en esta ecuación.

Por último, también me gustaría que entendiese que las ideas de Wyckoff no pretenden denostar el análisis técnico tradicional ni cualquier otra técnica de inversión. En todo caso, las complementa. El mismo Wyckoff utilizó herramientas propias del análisis fundamental en sus primeros años. Le gustaba estudiar los números de las compañías e invertir sólo en las que entendía que tenían un buen negocio, aunque con el paso del tiempo llegase a la conclusión de que la mera lectura del gráfico era más que suficiente para detectar la acción del "dinero profesional" y ser capaz de juzgar con precisión el grado de oferta y demanda presente en cada momento.

Y esta es precisamente la parte de Wyckoff que más nos gusta y en la que nos centraremos en el libro: el análisis del mercado a través del uso de los gráficos. Para ello utilizaremos nada más y nada menos que el precio y el volumen, al igual que Wyckoff (y que Paco Gómez), prescindiendo de cualquier otra herramienta o filosofía analítica. No tendremos en cuenta el resto de propuestas, entre otras cosas porque el mismo Wyckoff llegó a la conclusión de que eran prescindibles y que bastaba con el uso correcto de los gráficos para tomar decisiones con fundamento y ganar dinero en los mercados. Pero insisto, nada impide que de lo que aquí aprenda no se pueda complementar con otras propuestas de inversión. Por ejemplo, puede haber operadores que se sientan cómodos filtrando posibles inversiones con parámetros propios del análisis fundamental y luego buscar las mejores candidatas basándose en las ideas de Wyckoff. Otros preferirán buscar la dirección del mercado basándose en datos macroeconómicos y luego posicionarse sólo en aquellos activos que presenten fortaleza desde el punto de vista "wyckoffniano". Incluso los habrá

que lo combinen con el uso de algún tipo de indicador o de sistema automático, para así tratar de reducir la exposición emocional en la operativa. Las combinaciones, como se puede imaginar, son infinitas. En todo caso, me gustaría que tuviese claro que las ideas de Wyckoff, aparte de ser suficientes para ganar dinero haciendo trading, no les restan valor a otras propuestas de inversión, que pueden ser tan válidas y compatibles como enriquecedoras. Pero este trabajo de investigación ya se lo dejo a usted, si me lo permite.

Asentadas las bases de lo que es y lo que no es el método Wyckoff, no queda otra cosa que hablarle de la estructura del libro:

He dividido el documento en tres grandes bloques. En el primero hablaremos de los fundamentos del método Wyckof, Empezaremos por ver quién era Richard Wyckoff. Me interesa que sepa que Wyckoff era un inversor y divulgador muy respetado de su época, y que tuvo la suerte de trabajar en importantes casas de brokerage, lo que le permitió tener una posición privilegiada a la hora de aprender, no sólo cómo y por qué se mueven los mercados financieros, sino también cuáles son los sesgos emocionales que diferencian a los buenos operadores de los malos operadores. También hablaremos de cómo era el Wyckoff inversor y cómo fue evolucionando su forma de analizar los mercados a lo largo de los años.

También hablaremos de las bases conceptuales de su método, de sus objetivos y del papel de los pools profesionales en los procesos de acumulación y distribución. Aprenderemos las tres leyes del mercado (ley de oferta y demanda, causa y efecto y esfuerzo-resultado) y las herramientas que Wyckoff utilizaba en sus análisis, como la famosa y desaparecida cinta (ticker tape) que tanto revolucionó la industria financiera de finales del siglo XIX, o los actuales gráficos de barras (o gráficos verticales como se les llamaba en aquellos años), o los de punto y figura (point and figure chart), que aunque están algo en desuso, aún conservan algunas características interesantes a la hora de analizar activos y que merece la pena poner en valor. Aprenderemos también qué uso les daba Wyckoff y cómo nos pueden ayudar en la operativa, tanto para determinar zonas importantes de soporte y resistencia como para esbozar escenarios de recorrido del precio.

El segundo bloque lo he llamado "El arte de leer el gráfico", porque en definitiva de eso trata el método Wyckoff, de enseñarle a leer un gráfico como si de un idioma se tratase, el idioma del "dinero profesional"[11]. Para ello nos apoyaremos en las fases del mercado descritas por Hank Pruden, que por su "esquematicidad" y

sencillez son perfectas para entender las bases del "juego", y a través de las "posiciones primarias de trading" de Craig Schroeder, que serán las situaciones más interesantes desde el punto de vista operativo, es decir, nuestras "zonas calientes": aquellas situaciones de mercado que tendremos que interiorizar para que, cuando las detectemos, sepamos que estamos ante una buena oportunidad de inversión.

Pero la potencia sin control no sirve de nada. Por eso veremos también cómo debemos jerarquizar la toma de decisiones, para evitar operar en momentos sin potencial de recorrido. Para ello explicaremos lo que Wyckoff denominó "los nueve pasos" y que más tarde Schroeder simplificó en tan sólo "cinco pasos". Son sencillos filtros que nos permitirán calibrar si realmente estamos ante una buena oportunidad operativa. Si los respetamos, evitaremos operar en situaciones marginales y optimizar nuestros resultados cuando el mercado nos dé la razón. También hablaremos de lo que llamo "la secuencia indicio-test-confirmación", una concatenación de sucesos que se tienen que dar en el gráfico antes de abrir una posición. Es otro complemento a los filtros que Wyckoff y Schroeder propusieron. Para cerrar este bloque, veremos alguna de las técnicas existentes para gestionar las salidas de nuestras operaciones: las digitales, las técnicas, las salidas parciales y la piramidación, con sus ventajas e inconvenientes. En definitiva, ideas que espero le ayuden a confeccionar su sistema basado en las ideas de Wyckoff.

Dedico el tercer bloque a responder algunas cuestiones que todo operador que utilice las ideas de Wyckoff ha tenido que hacerse alguna vez. Por ejemplo, ¿qué características deben tener los productos financieros para considerarlos "idóneos" para ser operados con las ideas de Wyckoff?, o ¿en qué medida el volumen ha de ser leído dada la diversidad de factores que pueden influir en él?, o ¿cuál es el papel del arbitraje o de las máquinas de alta frecuencia y cómo pueden (o no) adulterar los principios especulativos que estamos aprendiendo? Son preguntas pertinentes cuyas respuestas nos ayudarán a contextualizar las ideas de Wyckoff y seguirlas con mayor confianza, si cabe. También analizaremos algunos casos prácticos que nos ayudarán a ver matices y despejar las posibles dudas que quedasen en el tintero.

Para cerrar el documento rescataré, a modo de conclusión, algunas de las máximas que Wyckoff compartió en sus escritos, y que siguen totalmente vigentes en la actualidad. Mi deseo, con estas últimas palabras, es que afronte la especulación financiera con cabeza, sentido común, prudencia y paciencia, pero también con pasión. Siempre con los pies en el suelo, porque como Wyckoff dijo: "El mercado

financiero es el mayor juego que existe, en el que intervienen las personas más ricas, expertas y poderosas del mundo, y como ellos, usted tendrá que ser igual de inteligente, astuto y perspicaz". Así que ya sabe a lo que se enfrenta. ¿Le apetece seguir? Pues vamos allá...

1. Forma coloquial que utilizamos para diferenciar la actividad que realizamos los pequeños inversores/operadores, frente a la que desarrollan las grandes firmas de inversión (fondos de gestión, aseguradoras, entidades financieras, etc). También utilizamos con frecuencia el término *home trader* (operador de casa).

2. Ser considerado el mejor es, sin duda, una cuestión de opiniones. Además, Livermore acabó suicidándose después de haberse arruinando. Sin embargo, son muchos los inversores de su época que le reconocían un talento especial para la especulación. Por ejemplo, Wyckoff dijo de él que "era un hombre por encima de los demás" *(A man who towers head and shoulders above all others in one particular field…the dominant leader of the field, as everybody knows, is Jesse Livermore)* (2012). Por su parte, William Delbert Gann, que lo definió como "uno de los traders más espectaculares de la época" *(Jesse L. Livermore, one of the most spectacular traders of his day, made millions of dollars in stock and the commodity markets)* (1949).

3. *The Magazine of Wall Street.*

4. Evans fue discípulo de Wyckoff y referencia de su método durante la etapa 1940-1960, gran formador y precursor de Greig Schroeder al frente del Wyckoff Stock Market Institute.

5. Pruden es profesor de la School of Business de la Golden Gate University de San Francisco, California, y director ejecutivo del Institute of Technical Market Analysis (ITMA). Ha publicado el libro *The Three Skills of Top Trading: Behavioral Systems Building, Pattern Recognition* (Wiley, 2007).

6. Holmes es socio de Tom Williams y director de www.tradeguider.com. Ha publicado el libro *Trading in the Shadow of the Smart Money* (TradeGuider Systems International, 2011).

7. Weis es un operador particular con cuarenta años de experiencia en los mercados. Desempeña su labor divulgativa en www.weisonwyckoff.com y es autor del libro *Trades About To Happen, A Modern Adaptation of the Wyckoff Method* (John Wiley & Sons, 2013).

8. Dayton es psicólogo de trades y autor del libro *Trade Mindfully* (Wiley Ed. 2014). Escribe artículos para revistas como *Stocks, Futures* y *Options Magazine* y realiza talleres sobre mindfulness aplicado al trading (http://www.tradingpsychologyedge.com).

9. El mercado o cualquier activo o producto financiero que cumpla con los requisitos que tratamos en el capítulo 6.1. Con frecuencia trataremos al mercado y del activo como sinónimos a efectos de explicar la metodología. El activo suele referirse a la inversión en una empresa concreta y el mercado al movimiento del conjunto de todas las acciones, pero a la hora de entender cuáles son las claves que explican el movimiento de los precios, nos es indiferentes aplicarlas tanto al conjunto de acciones de una economía (que podrían estar representadas por el movimiento de un índice de referencia) como a los de una acción concreta.

10. Se suele hablar de "la izquierda del gráfico" para referirse a lo que ya ha sucedido en el mercado, y de "la derecha" para referirse a lo que está por suceder.

11. A lo largo del libro hablaremos del "dinero profesional", "las manos fuertes" y "los profesionales" para referirnos a los grandes inversores. Éstos tienen capacidad financiera para provocar el movimiento de los precios con sus acciones de inversión. Frente a ellos están las "manos débiles", los *amateurs,* los "pequeños inversores". Al poseer poco capital, sus decisiones de inversión no afectan a los precios. Wyckoff llamaba a los

del primer grupo *strong holders,* y a los del segundo, *weak holders* (“manos fuertes” y “manos débiles”).

BLOQUE 1

Principios fundamentales del método Wyckoff

El trading es un microcosmos de la vida. Si usted dedica tiempo y esfuerzo a desarrollarse como persona y como trader, busque siempre y en todo lugar a los inmortales. Busque a los héroes y heroínas que han vivido sus vidas con pasión, nutriendo a todos quienes han entrado en contacto con ellos. Descubra a quiénes han vivido, respirado y estudiado los mercados, enriqueciendo el mundo con sus ideas. Acompáñese por ellos y siempre sea consciente de su deuda: le sorprenderá cuán alto llegara y cuán lejos podrá ver.

Brett N. Steenbarger

Objetivos del bloque 1

En este capítulo hablaremos de la figura de Richard Wyckoff, quién fue y por qué sus ideas tienen el valor que tienen. Es importante que entienda que Wyckoff estuvo en contacto con los inversores más importantes de su época y con cientos de clientes durante sus más de cuarenta años en los mercados. Eso le dio una visión privilegiada de los dos lados del mercado. Pero además fue un gran analista y divulgador, lo que ha permitido que sus ideas sigan vivas y difundiéndose con el paso de los años.

Aprenderá, al igual que lo hizo Wyckoff, cómo funcionaban (y funcionan) los mercados financieros, a través de los procesos de acumulación y distribución, y las tres leyes del mercado: la ley de oferta y demanda, que es la que explica por qué los precios suben y

bajan; la ley de causa y efecto, que nos dice que ningún movimiento del mercado es aleatorio, sino que responde a acciones concretas de los profesionales; y la ley de esfuerzo y resultado, que nos ayuda a interpretar momentos climáticos de acumulación y distribución, y consecuentemente de posible cambio de tendencia.

Aprenderá también a usar los gráficos de barras y los de punto y figura. Estos últimos, tanto a construirlos como a utilizarlos en su analítica.

Por último, aprenderá a calcular posibles recorridos del precio a través de cuatro métodos: el método de conteo, el método vertical y los métodos simplificados, de Elliott y del análisis técnico tradicional.

1.1. ¿Quién fue Richard Wyckoff?

Richard Wyckoff fue una de las grandes figuras de la especulación bursátil de la América de principios del siglo xx, contemporáneo de grandes leyendas como Charles Dow,J.P.Morgan, Ralph Nelson Elliott o el mismísimo Jesse Livermore, que formaron parte de lo que muchos denominan "la edad de oro del análisis técnico"[1] (Figura 1). Sin embargo, su figura no ha transcendido tanto como las de los anteriores. ¿Las razones? Resulta complicado determinarlas. En cualquier caso, lo que está claro es que Wyckoff fue un gran operador, agente financiero y divulgador que se ganó el respeto de toda la profesión y cuyas enseñanzas han inspirado a cientos de miles de inversores a lo largo de la historia.

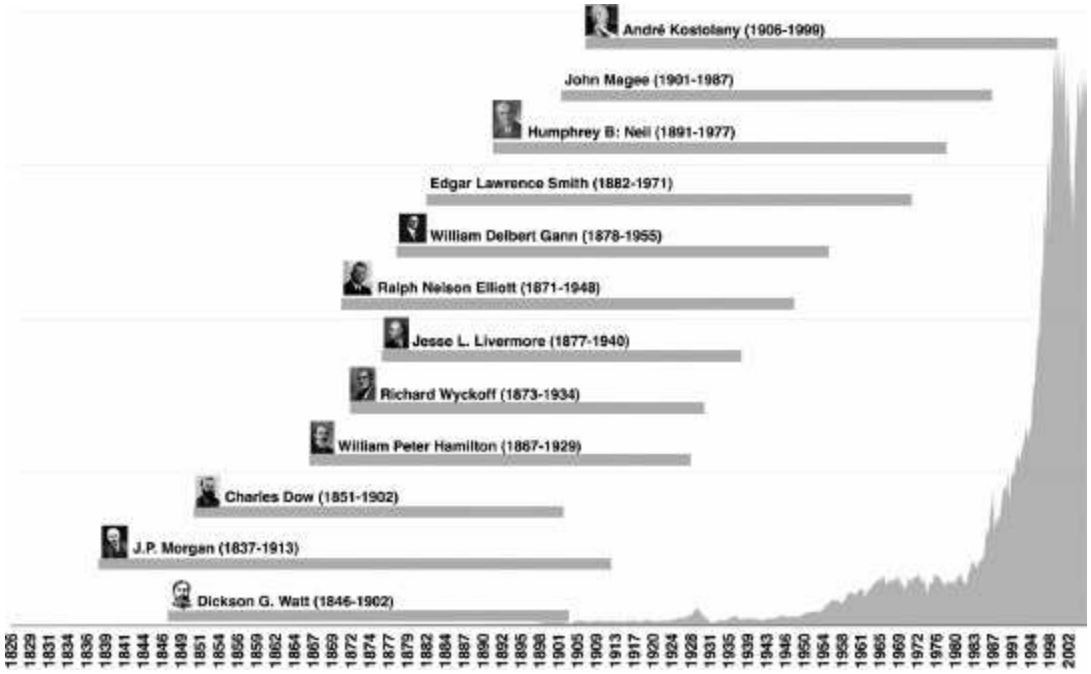


Figura 1. Algunos de los inversores de la "golden age of technical analysis"

Wyckoff, al igual que Livermore, fue bastante precoz en el mundo bursátil. Con tan sólo quince años ya trabajaba para una pequeña casa de brokerage adscrita a Wall Street[2], en la que pasó de hacer las funciones de "chico para todo", apuntando cotizaciones y otras labores administrativas, a regentar la propia oficina central unos años después. Esa primera experiencia laboral fue muy importante para Wyckoff. Le dio la confianza necesaria para mudarse a Chicago en 1892 y montar su propia casa de intermediación. Wyckoff quería probar suerte de una manera independiente, sin tener que trabajar para otros. Por desgracia, esa primera aventura no tuvo los resultados que él esperaba y, tras unos duros meses en los que incluso tuvo que dormir en el suelo de su oficina porque no podía pagarse ni un apartamento, decidió poner punto y final y regresar a Nueva York. Pero la vuelta no fue sencilla en absoluto. Wyckoff pasó tres los largos años sin encontrar trabajo, hasta que un buen día leyó en un periódico local que la empresa Price, McCormick & Co., una de las más importantes del país, estaba buscando agente financiero. Wyckoff aplicó y, al poco tiempo, PM&Co le ofreció un puesto dentro de la firma. El sueño de Wyckoff se cumplía, volvía a Wall Street por la puerta grande, trabajando para una de las mejores firmas de los Estados Unidos.

Pero su vinculación con McCormick & Co no duró demasiado. Corría el año 1904, y por aquel entonces el mercado bursátil estaba bastante débil[3]. Wyckoff lo sabía y estaba seguro de que la recuperación estaba cerca. Confiado en sus

predicciones, sabía que sus recomendaciones de inversión harían ganar mucho dinero a quien quisiese escucharlas, así que decidió fundar, junto a su íntimo amigo Daniel T. Mallett, la compañía Mallett & Wyckoff, dedicada al asesoramiento financiero.

En efecto, sus recomendaciones de inversión tuvieron enorme éxito en la comunidad, lo que le otorgó fama y prestigio, y una base de clientes fieles dispuestos a seguirle allí donde fuese. Wyckoff era consciente de su talento, pero sabía que aún le faltaban muchas cosas por aprender. Su experiencia en el sector había sido muy intensa. Tenía experiencia, como inversor y como intermediario, pero sabía que si quería saber de primera mano cómo se gestaban los grandes movimientos del mercado tenía que estar codo con codo con los más grandes inversores del país, con los verdaderos peces gordos de Wall Street. Así que tras unos años exitosos en su propia empresa, Wyckoff decidió abandonar, rompió su alianza con Mallet y aceptó un puesto en la agencia de valores Wasserman Bros., capitaneada por Edward y Jesse Wasserman, dos de los mayores brókeres de Wall Street. Su interés por trabajar junto a ellos era tan grande que aceptó el puesto pese a ganar menos de lo que ganaba por su cuenta junto a Mallet. Pero no era para menos. Los Wasserman eran conocidos por ser dos de los mayores manipuladores de la época, con una base de clientes en la que figuraban las personas más ricas de Nueva York. Incluso se rumoreaba que el mismísimo J. P Morgan, el banquero más importante de todos los Estados Unidos, utilizaba Wasserman Bros. como una tapadera a su servicio.

Wyckoff sabía que estaba en el sitio indicado en el momento apropiado, y lo único que tenía que hacer era poner la oreja y observar. Era cuestión de tiempo que se gestase un gran proceso de manipulación profesional orquestado por los Wasserman, y Wyckoff no estaba dispuesto a perdérselo.

La gran ocasión se le presentó en un viaje de Edward Wasserman con escala en Londres, en el que Wyckoff se enteró de que había organizado un encuentro secreto con J. P.Morgan, quien le dijo que "estaba incrementando de forma intensa sus posiciones en la empresa de ferrocarriles Reading, y que pronto sus accionistas se verían gratamente recompensados" (Wyckoff, D., 1931, p. 122). Edward, aprovechó esa información tan valiosa para comprar acciones de la compañía y a su regreso a Nueva York no tardó en visitar a sus mejores clientes para sugerirles que hiciesen lo mismo. Como es lógico, las compras de todos provocaron un incremento de la demanda que pronto tuvo reflejo en el precio de la acción que

empezó a escalar de forma imparable, y les proporcionaron onerosos rendimientos a todos ellos. Así funcionaba Wall Street. Lo que hacía que subiesen o bajasen los precios de una empresa no era si ésta daba o no daba beneficios, sino las manipulaciones coordinadas de los grandes inversores de la época con campañas orquestadas como las de los hermanos Wasserman.

Otro relato similar sobre la manipulación tuvo que ver con la Compañía de Ferrocarriles del Sur (Southern Railway). Wyckoff lo describió así:

> Un día, cuando el precio de las acciones apenas se estaba movimiento, Eddi les dijo a sus clientes de la oficina:
>
> —Hagamos un pequeño pool en Southern Railway y empecemos a moverlo un poco. Empezaré comprando un lote de mil acciones si vosotros también lo hacéis.
>
> Eddi las compró.
>
> —Se absorbieron muy rápido —añadió, después de haberlas comprado. Más tarde llamó a sus amigos y les dijo que iba a haber un movimiento en la compañía. Cuando todas esas operaciones empezaron a aparecer en la cinta y el precio empezó a subir, quedó patente que algo se estaba gestando. Era la oportunidad perfecta para que miles de inversores de todo el país se sintiesen tentados de tomar acción en la fiesta. Pero para cuando ellos empezaron a comprar, Eddi y sus amigos empezaron a recoger rápidamente sus beneficios. Al día siguiente todos los periódicos amanecieron en portada afirmando que J. P. Morgan era quien estaba detrás de las compras de Southern Railway.
>
> (WYCKOFF D., 1931, P. 130)

Wyckoff pensó que tenía que divulgar a la gran masa de inversores *amateurs* ese conocimiento tan valioso que estaba aprendiendo junto a los hermanos Wasserman. No soportaba ver cómo había personas capaces de perder todos sus ahorros invirtiendo en los mercados sin ser conscientes de lo que realmente se cocía en las cocinas de Wall Street. De ahí le surgió la idea de crear una revista en la que poder transmitir todo el conocimiento atesorado durante sus años como agente financiero. Confiaba en que conectaría con la masa de inversores y podría prevenirles sobre los peligros de la especulación y de lo que debían hacer si querían que sus inversiones fuesen a mejor. Y así nació *The Ticker*, el proyecto central de la vida de Wyckoff, que más tarde rebautizó como *The Magazine of Wall Street*, revista que cosechó un éxito incuestionable con miles y miles de suscriptores a lo ancho y largo de todos los Estados Unidos.

Los artículos de Wyckoff, así como sus análisis y reflexiones sobre los mercados

financieros, fueron tremendamente populares durante el primer cuarto de siglo xx. No sólo los valoró la gran masa de pequeños inversores, sino también sus colegas de profesión. Incluso el mismísimo Livermore le llegó a confesar que en ocasiones leía su revista.

El único problema de la revista era que los números no le acababan de salir. El bajo precio de suscripción apenas le alcanzaba para dedicarse a su revista de forma exclusiva, así que durante unos años Wyckoff no tuvo más remedio que compaginar su labor editorial con el trabajo por cuenta ajena para distintas agencias de valores.

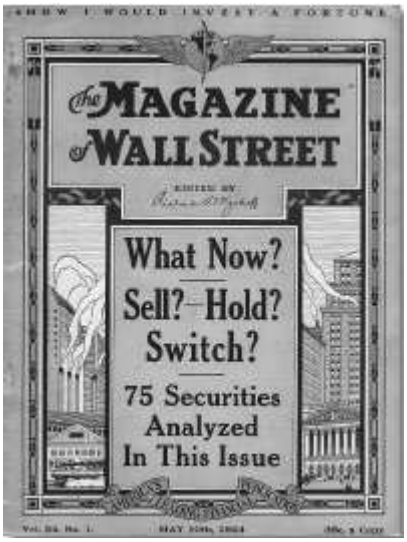


Figura 2. Portada de uno de los número de *The Magazine of Wall Street*.

Pero Wyckoff era consciente de su talento y sabía que era cuestión de tiempo el dar con la fórmula que le permitiese ser totalmente independiente y poder vivir de sus dos pasiones: sus propias inversiones y la divulgación financiera. Confiaba en sus predicciones, del mismo modo que lo hacían sus cientos de clientes, y esto le animó a probar suerte con un nuevo servicio de suscripción, mucho más exclusivo y, en consecuencia, mucho más caro[4], con recomendaciones explícitas de compra y venta, que le permitieron centrarse de una vez por todas en lo que le motivaba de verdad. A este servicio lo llamó The Trend Letter. Corría el año 1911, y el éxito fue tal que le permitió dejar de trabajar para otros y dedicarse al cien por cien a su faceta editorial, inversora y divulgativa hasta el final de sus días en 1934.

El Wyckoff inversor

Wyckoff, como cualquier otro tipo de inversor, tenía su propio estilo de trading. Cuando trabajaba para agencias de valores, su única preocupación era ganar dinero para sus clientes, pero con el paso del tiempo también tuvo la inquietud de ganarlo para sí mismo. En 1905, Wyckoff abrió su primera cuenta operativa con un capital inicial de 20.000 dólares[5]. Empezó operando con bonos y acciones, comprando pequeños lotes y poco a poco hizo crecer su capital. Le gustaba operar en gráficos de cinco, diez y veinte minutos, evitando hacerlo en gráficos menores, como el de un minuto. Para él, el verdadero dinero se obtenía en movimientos de entre 30 y 60 días, tiempo suficiente para que los procesos de acumulación y distribución profesional pudieran completarse. Observó cómo estas campañas solían materializarse en tres fases: primero, durante algunas semanas se gestaba la acumulación por parte de los inversores profesionales; luego se desarrollaba un gran movimiento alcista y, por último, cuando el gran público empezaba comprar, el profesional se deshacía de sus posiciones consolidando beneficios y dejando encerrados a los miles de inversores *amateurs* que habían comprado en la cima.

Wyckoff aprendió mucho de la crisis de 1893[6]. Los desplomes de acciones como General Electric o American Cordage le enseñaron el peligro de operar sin *stops* de protección. Nunca se permitió estar en una situación de verdadero peligro. Para Wyckoff, hacer mucho dinero con sus inversiones nunca fue realmente un objetivo. Para él, la clave consistía en operar con cantidades bastante pequeñas. Esto le obligaba a ser precavido y a no asumir demasiados riesgos. Como él mismo decía:

> Da mucha mayor satisfacción hacer 10.000 dólares con un capital de 5.000 dólares que conseguir esa misma cantidad arriesgando 25.000 dólares.
>
> (WYCKOFF, R., *How I Trade and Invest in Stocks and Bonds*, 1922, P. 36)

Más allá de lo que se pueda pensar, Wyckoff no era un inversor exclusivamente técnico, sobre todo en sus primeros años como inversor. En su primera etapa como inversor seleccionaba activos exigiendo que su valor intrínseco estuviera siempre por encima del precio de cotización. De lo contrario, descartaba la compra. Le concedía mucha importancia a la diversificación y a la reputación del equipo gestor. Desconfiaba si detectaba cambios en las estrategias empresariales, ya que podían ser síntoma de que algo no iba bien. También le daba mucha importancia a conocer cuáles eran los accionistas principales de la compañía, los llamados *insiders*, así como

cualquier otro grupo con capacidad de control[7]. Estaba tan obsesionado al analizar una inversión que llegaba a contratar a investigadores, ingenieros y abogados para que la estudiasen en profundidad. En ocasiones enviaba a un segundo ingeniero para que revisase los estudios que había realizado el primero. A Wyckoff le gustaba ir a la raíz del negocio, estudiar con detalle cada inversión, y apostar sólo por activos de alta calidad. Para Wyckoff, cada inversión era un negocio independiente del que le gustaba sentirse dueño, y no un mero inversor[8].

Con el paso de los años, Wyckoff le restó importancia al análisis fundamental aunque siempre mantuvo una pequeña sección llamada *Market Outlook* en *The Magazine of Wall Street*, en la que examinaba los principales ratios de negocio de cada compañía. Pero en realidad no las tenía demasiado en cuenta a la hora de hacer sus predicciones. Defendía que atender a estos factores podía "ejercer una influencia negativa en el inversor y nublar su capacidad crítica".

Jerarquía analítica

Wyckoff sugería realizar un análisis desde lo macro hasta lo micro[9], estudiando primero la estructura del mercado en su conjunto, luego seleccionando sólo los sectores más fuertes dentro del contexto previamente analizado y, por último, comprando sólo las mejores empresas dentro de los sectores de mayor potencial.

Para ello realizaba un análisis multidimensional que abarcaba tres áreas de observación: la tendencia general del mercado, la tendencia de la industria del activo bajo análisis y la tendencia empresarial de la propia compañía.

Dentro de la tendencia del mercado, prestaba atención a:

1. La tendencia en el largo plazo.
2. La tendencia intermedia.
3. La tendencia a corto plazo o intradiaria.
4. La tendencia de las manipulaciones.

Dentro de la tendencia del sector:

1. La tendencia de la industria representadas por un grupo de acciones.
2. La tendencia del negocio en general.

Y dentro de la tendencia del negocio:

1. La tendencia financiera.
2. La tendencia de gestión del órgano gestor.
3. La tendencia de las ventas y dividendos.
4. La tenencia de su liderazgo dentro de la industria.

Además, realizaba este proceso analítico con una perspectiva multidimensional; es decir, sus análisis abarcaban varias dimensiones temporales:

- Una dimensión de grado mayor, para detectar cuál es la tendencia general predominante.
- Una dimensión de grado intermedio, para detectar la tendencia de las últimas sesiones.
- Una dimensión operativa, para detectar la tendencia inmediata que suscita nuestras decisiones operativas.

Cuando todos estos factores se alineaban, sabía que estaba ante una buena oportunidad de inversión.

1.2. Objetivos de los operadores Wyckoff

Como ya hemos comentado, el verdadero objetivo de Wyckoff nunca fue ganar dinero con sus inversiones. Para él, el verdadero reto consistía en conocer y reconocer cuáles eran las fuerzas que movían los precios, y poder contárselo a sus lectores. De hecho, una de las creencias más extendidas entre los que empiezan en el mundo del trading es que todo aquel que sabe operar en los mercados financieros tiene necesariamente que ganar millones. Pero lo cierto es que cualquier operador que aspire a tener éxito en el trading debe mantener en todo momento los pies en el suelo y las expectativas muy bien controladas, ya que si asume riesgos excesivos, buscando resultados extraordinarios, tal vez tenga la fortuna de conseguirlos, pero lo más seguro es que, tarde o temprano, acabe perdiéndolo todo. Así que, si quiere perdurar en este negocio, lo primero que tiene que aprender es a asumir pocos riesgos y a pensar en el largo plazo. El objetivo principal de Wyckoff, y de todo inversor "wyckoffiano" que se precie, debería ser, por lo tanto y en términos generales, obtener retornos de forma consistente superiores a los que ofrecen los

vehículos de inversión más tradicionales [10](objetivo al alcance de todo el mundo), pero antes incluso de todo eso debería ocuparse de un objetivo aún mucho más importante: preservar su capital. Por supuesto, puede ganar buenos rendimientos que le permitan vivir de trading, pero si corre demasiado rápido se puede tropezar. Por ello, su primera tarea debería estar enfocada a preservar el capital, y sólo entonces plantearse metas más ambiciosas.

Wyckoff aprendió de Charles Dow[11] y de su propia experiencia que para ganar en el largo plazo no había nada mejor que aprender a "cortar" rápidamente las pérdidas y dejar "correr" las ganancias. Es decir, ser capaz de abortar la operación cuando el precio no progresa como habíamos anticipado, y ampliar las expectativas cuando el precio nos da la razón. Según Wyckoff, los traders con más éxito que conoció a lo largo de su vida fueron aquellos que siguieron estas reglas al pie de la letra. El resto, los que perdían, hacían justo lo contrario: cortar ganancias demasiado rápido (por miedo a perder "lo ganado") y alargar demasiado las pérdidas (con la esperanza de recuperar lo perdido).

En su etapa de agente financiero, Wyckoff tuvo la oportunidad de acceder a las cuentas de sus clientes, lo que le permitió observar los hábitos de los operadores que tenían éxito. Uno de los que más le llamó la atención fue un sencillo operario de una compañía de telégrafos que sobresalía del resto por su enorme capacidad para cortar las pérdidas cuando el precio no respondía como él había anticipado. Otro que también le llamó poderosamente la atención se llamaba Isaac N. Spiegelberg, al que conoció en su etapa trabajando para Wasserman Bros. en 1905. Spiegelberg era un trader que había trabajado con grandes sumas de dinero, pero un día tomó una mala decisión que le hizo perder prácticamente todo su capital. Este varapalo le obligó a reinventarse y a aprender que, si quería perdurar en este negocio, primero tendría que asumir muchos menos riesgos que hasta entonces. En ese proceso de cambio, Spiegelberg desarrolló una enorme habilidad para aprovechar los movimientos tendenciales, dejando que las operaciones que fluían con viento a favor le reportasen cuantos más beneficios mejor, pero siendo capaz de cerrarlas sin vacilar si detectaba que la tendencia se estaba rompiendo o le generaba algún tipo de duda.

En realidad, lo de "dejar correr ganancias y cortar pérdidas" es fácil de decir pero no tanto de hacer, ya que intervienen multitud de aspectos técnicos y emocionales, que lo dificultan. Wyckoff, en cualquier caso, sugería que para tratar de optimizar nuestros resultados debíamos centrarnos en dos aspectos:

1. En tratar de buscar sólo operaciones que presentasen *a priori* un amplio potencial de recorrido de, al menos, tres veces el riesgo que asumimos con nuestro stop.
2. En tratar de cortar las pérdidas situando nuestros *stops* de protección en aquellos lugares que minimicen el impacto de una entrada negativa.

Obviamente habrá operadores que se sientan más cómodos con ratios de beneficio/riesgo mayores, y otros que se sientan más cómodo exigiéndolos menores[12], pero, en cualquier caso, todos deben tener claro que siempre habrá un porcentaje de operaciones que saldrán perdedoras, lo queramos o no. Por este motivo debemos intentar, por todos los medios, ser muy estrictos buscando sólo situaciones de amplio recorrido potencial que sean capaces de ofrecernos los beneficios suficientes para compensar las pérdidas que tendremos con las operaciones fallidas más el resto de gastos implícitos en la actividad[13].

Más adelante veremos algunas directrices para aprender a situar bien nuestros *stops* de protección en los mejores lugares posibles, pero antes es importante que tenga en cuenta que, si utilizamos *stops* demasiado ceñidos, corremos el riesgo de que el mercado nos saque de la posición de forma prematura a pesar de haber realizado una buena lectura de la situación, y si utilizamos *stops* demasiado amplios, podemos poner en peligro el ratio beneficio/riesgo objetivo a largo plazo y no llegar nunca a ser consistentes en este negocio.

Resumiendo:

- El objetivo principal de todo inversor debería ser obtener rendimientos superiores a los de otros vehículos de inversión. Por eso debe aprender a preservar su capital.
- Controle en todo momento el riesgo a través del uso de *stops* de protección. Unos *stops* demasiado ceñidos podrían sacarle del mercado de forma precipitada, y unos *stops* demasiado amplios podrían incrementar su media de operaciones perdedoras.
- Busque sólo operaciones donde el potencial de recorrido del precio sea amplio, de al menos tres veces el riesgo asumido con el *stop*.

1.3. Los pools de manipulación profesional

Wyckoff aprendió mucho de las enseñanzas de Charles Dow. De los aspectos más importantes que aprendió de él, y que pudo vivir en primera persona en su etapa con los hermanos Wasserman, fue cómo se gestan los grandes movimientos del mercado, y cuya raíz hay que buscarla en las acciones de manipulación perpetradas por los grandes inversores. Otro aspecto de especial relevancia que aprendió de Dow fue las tres leyes fundamentales que rigen el movimiento de los precios y que nos ayudan a decodificar la acción del "dinero profesional", como son la ley de la oferta y la demanda, la ley de causa y efecto, y la ley de esfuerzo y resultado.

¿Cómo podríamos definir el concepto de pool? Dow (Nelson, 1902) dijo que un pool es, básicamente, un profesional o grupo de profesionales que, tras valorar que una acción está demasiado barata (en principio, sus métodos de valoración no son relevantes para nosotros), deciden, de forma más o menos coordinada, empezar a comprar acciones de dicha compañía. Al mismo tiempo merodean otros profesionales, que al conocer sus técnicas de actuación se unen a ese interés comprador, intensificando así el grado de manipulación sobre el precio del activo. El inversor *amateur*, víctima del pánico que acompaña a los mercados bajistas, y alentado por las malas noticias de los medios de comunicación, se ve impulsado a vender sus activos, con lo que se convierte, sin ser consciente de ello, en la contrapartida del pool profesional, que es quien adquiere poco a poco todos los activos, en una fase que denominada "de acumulación".

Cuando el interés vendedor ha remitido, todo el stock está en poder del pool. Sin presión vendedora, el precio no puede hacer otra cosa nada más que subir, lo que le proporciona al profesional sus primeros beneficios.

Pasado un tiempo, cuando el miedo se empieza a diluir y el gran público vuelve a interesarse por la inversión en Bolsa, viene la fase "de participación". Los inversores mejor informados, que son capaces de detectar la acción profesional de forma prematura, aún podrán sacar algo de tajada de las subidas de los precios; el resto, la gran masa de inversores desinformados, entrarán al juego demasiado tarde. Entonces será el mismo profesional que compró en los mínimos quien le transmita sus propios títulos al *amateur*, en un proceso que denominamos "de distribución" y que culminará, tarde o temprano, en un desplome de las cotizaciones, justo en el preciso momento en que el interés comprador haya desaparecido por completo. Esto dejará encerrados a todos aquellos operadores que entraron en la cima con la

esperanza de que la fiesta alcista no tendría final.

En *El juego de Wall Street*, un libro de obligada lectura del que volveremos a hablar más adelante, el autor compara las maniobras de los pools con las campañas militares dirigidas por un gran general:

> Las campañas alcistas se inician después de que finalice con éxito la campaña bajista, que empezará cuando los precios estén bajos y cuando el público tenga un claro sentimiento bajista. En ese momento, todas las noticias tendrán un claro sesgo bajista. Habrá nubes negras en el horizonte de las finanzas. En ese momento, los generales que manejan el dinero profesional están callados y secretamente movilizando sus fuerzas. En otras palabras, están acumulando acciones y guardándolas en sus cajas fuertes.
>
> Estos hombres actúan bajo el principio de que el momento de comprar es justo cuando los precios están bajos, y que el momento de vender es cuando los precios están altos. Los profesionales compran en las épocas malas y venden cuando todo parece estar bien. Las campañas alcistas se inician en la oscuridad y finalizan en la gloria.
>
> (HOYLE, 1898)

Dow definió tres fases (acumulación, participación y distribución), pero Wyckoff las amplió a cuatro: la fase de acumulación, fase tendencial alcista —marking up—, fase de distribución y fase tendencial bajista —marking down— (ver Figura 3), con características idénticas a las de Dow pero abriendo el análisis a las oportunidades de inversión en el lado bajista, una vez la fase de distribución se ha completado[14].

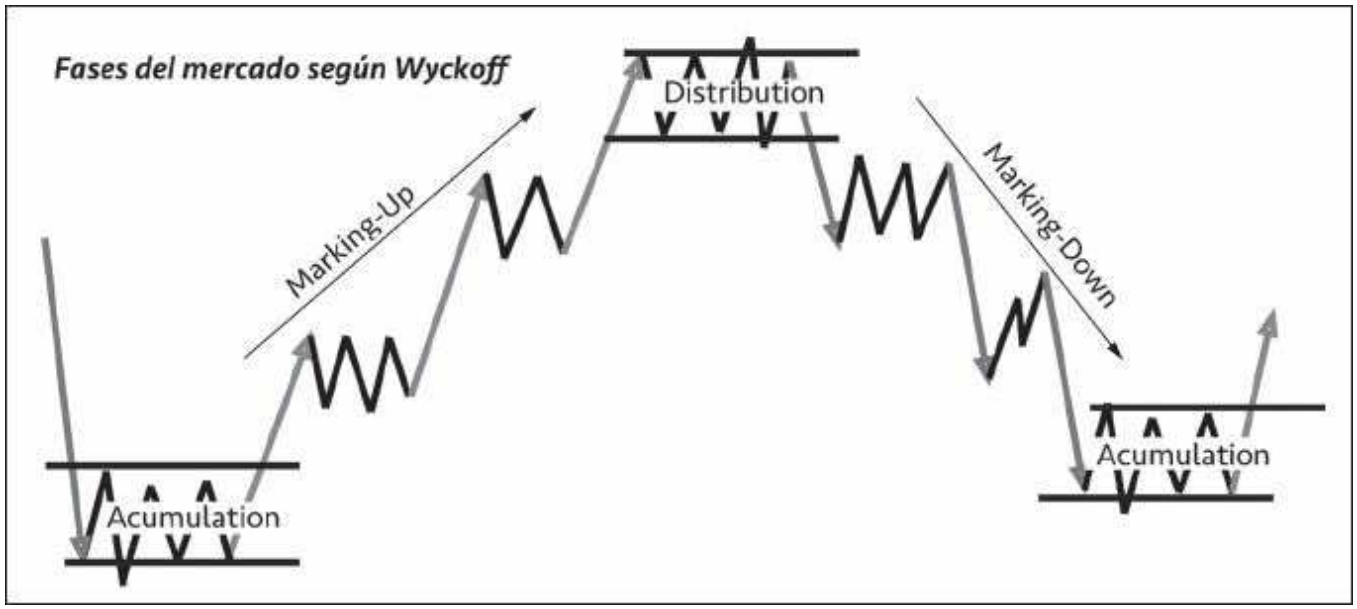


Figura 3. Fases del mercado según Wyckoff.

1.3.1. Composite operator

Wyckoff aportó otro elemento muy interesante a la hora de interpretar la huella que dejan los profesionales cuando comienzan sus campañas de manipulación. Es lo que llamó *composite man*[15] o *composite operator*. Básicamente, mediante la figura del composite operator vamos a interpretar el gráfico como si detrás de cada movimiento estuviese la acción de un solo gran profesional que lo controla todo. Es obvio que, aunque afirmemos que las campañas de manipulación se gestaban de una forma coordinada entre los grandes inversores, esta coordinación no siempre era (y es) intencionada ni perfecta. Prueba de ello es que los grandes también pierden dinero. Pero con independencia de que la coordinación absoluta sea un imposible, podemos asumir que, de forma agregada, las maniobras de todos ellos responden de manera más o menos uniforme, como si las hubiese realizado un único Gran Profesional, al que llamaremos composite operator, y que nos ayuda a descifrar de manera simplificada dónde está la presión del dinero y si es la oferta o la demanda la que tiene el control de la situación.

Tom Williams incide en esta idea en su libro *Master the Markets*.

> Las manos fuertes no controlan el mercado. Ellos responden a las condiciones del mercado y toman ventaja de las oportunidades que se les presentan. Cuando detectan una ventana de oportunidad para hacer beneficios lo hacen, pero sólo cuando el mercado se lo permite. No debería nunca asumir que las manos fuertes controlan los mercados. Ellos sólo están atentos a la actividad de otros grandes operadores que actúan de forma intensa.
>
> (Tom Williams, 1993, p.15)

Wyckoff decía que el composite man permanece detrás de los escenarios, manipulando la acción. Si no eres capaz de entender su juego perderás, pero si lo entiendes podrás ganar mucho dinero (Wyckoff, R., *The Richard D. Wyckoff Method Trading and Investing in Stocks. A Course of Introduction in Stock Market Science and Technique*, 1934, parte 9M, p.).

1.4. Procesos de acumulación y distribución

Como decíamos, Wyckoff habla de las cuatro fases del mercado: acumulación, fase alcista, distribución y fase bajista. Los profesionales actúan en las fases de acumulación y distribución, y los beneficios se le generan en las etapas tendenciales. Bien, pero ¿cómo podríamos definir con mayor precisión las etapas de acumulación y distribución?

La fase de **acumulación** es aquel proceso por el cual los profesionales (las manos fuertes) le compran, poco a poco, a las manos débiles tantos activos como les sea posible hasta que la oferta desaparece por completo. Será entonces y no antes cuando, al no haber resistencia que dificulte el ascenso, los precios subirán, dando lugar a una fase alcista de mercado.

La fase de **distribución** es el proceso por el cual las manos fuertes venderán, poco a poco, sus activos hacia las manos débiles hasta que ya no quede nadie dispuesto a seguir comprando y los precios caigan por falta de demanda.

En uno de los pasajes de *Memorias de un operador de acciones*, el libro de Lefvre del que hablamos en la introducción y que todo trader debería leer varias veces, se narra cómo Livermore gestionó la compra en el mercado del algodón. Lefvre lo relata así:

> Cuando regresé a Nueva York me puse a estudiar el mercado. Todo el mundo era bajista y vendía algodón de julio. Ya sabemos cómo es la gente. Supongo que se contagian los unos de los otros y eso provoca que alguien haga algo por el mero hecho de que todos los que lo rodean están haciendo lo mismo. Tal vez se trate de una fase o variedad del instinto de rebaño. En todo caso, en opinión de cientos de operadores, lo que había que hacer era vender algodón de julio, una operación segura. Esa venta general no podía calificarse de temeraria, pues el adjetivo es demasiado conservador. Los operadores sencillamente veían un lado del mercado y un enorme beneficio; estaba claro que esperaban una caída de los precios.
>
> Yo también vi todo esto, por supuesto, y me dio la impresión de que los operadores que estaban al descubierto no tenían mucho tiempo para cubrir sus posiciones. Cuanto más estudiaba la situación, más claro lo veía, hasta que finalmente decidí comprar algodón de julio. Me puse a trabajar y rápidamente compré cien mil balas; no tuve ninguna dificultad para hacerlo porque había muchos vendedores. Creo que podría haber ofrecido una recompensa de un millón de dólares por la captura, vivo o muerto, de un solo operador que no estuviese vendiendo algodón de julio, y nadie la habría reclamado.
>
> Debo decir que esto ocurrió a finales de mayo. Seguí comprando algodón y ellos siguieron vendiéndomelo hasta que me hice con todos los contratos circulantes por un total de ciento veinte mil balas. Un par de días después de haber comprado las últimas balas de algodón, la cotización comenzó a subir y, una vez iniciada la recuperación, el mercado tuvo la gentileza de seguir comportándose muy bien, o sea, subir de cuarenta a cincuenta puntos diarios.

Un sábado, unos diez días después de haber comenzado mis operaciones, el precio comenzó a moverse lateralmente. Yo no sabía si quedaba más algodón de julio a la venta, pero dependía de mí averiguarlo, así que esperé hasta que faltasen diez minutos para el cierre. En ese momento yo sabía que era habitual que los vendedores estuvieran al descubierto y, si el mercado cerraba la sesión del día, quedaban a buen resguardo. Lo que hice fue dar cuatro órdenes diferentes para comprar cinco mil balas con cada una de ellas, lo que hizo que el precio subiera treinta puntos y los descubiertos hicieran lo posible por escaparse. El mercado cerró al precio más alto. Recordemos que lo único que hice fue comprar las últimas vente mil balas de algodón.

Al día siguiente era domingo, pero el lunes Liverpool tenía que abrir veinte puntos más arriba para estar a la par con las subidas de Nueva York. En su lugar, abrió cincuenta puntos más arriba, o sea que Liverpool había superado nuestra subida en un cien por cien. Yo no tuve nada que ver con la subida en aquel mercado, pero eso me demostró que mis deducciones habían sido correctas y que mis operaciones seguían la línea de menor resistencia.

(LEFEVRE, 1923)

Este relato de Livermore recoge la esencia del proceso de acumulación de una forma magistral: comprar cuando todo el mundo vende, testear si aún queda alguien vendiendo, y cuando descubres que ya no tienes resistencia que ponga en peligro tus compras, dejas que el mercado te empiece a dar beneficios.

Pero en el mercado se gana por diferencia y, para eso, tarde o temprano habrá que vender. El problema sigue siendo el mismo: transferir una ingente cantidad de acciones sin llamar la atención.

Veamos cómo se las ingenió Livermore para deshacerse de toda su posición:

Al mismo tiempo, no perdía de vista el hecho de que tenía una gran cantidad de valores de los que debía deshacerme. Un mercado puede subir de manera repentina o gradual y, sin embargo, no poseer la capacidad de absorber más que una determinada cantidad de ventas.

Por supuesto que las noticias de Liverpool hicieron enloquecer a nuestro mercado, pero observé que, cuanto más subía, menos algodón de julio parecía haber, y yo no estaba vendiendo el mío. Aquel lunes fue un día emocionante pero no muy alentador para los bajistas. Quitando eso, no podía detectar señales de un inminente pánico bajista ni los comienzos de una estampida desesperada por cubrir, y yo tenía ciento cuarenta mil balas de algodón para las que debía encontrar un mercado.

El martes por la mañana, mientras me dirigía a mi oficina, me encontré con un amigo en la entrada del edificio.

—Vaya historia que trae el *World* esta mañana —me comentó con una sonrisa.

—¿Qué historia? —quise saber.

—¿Cómo? ¿Quieres decir que no la has visto?.

—Nunca leo el *World* —le contesté—. ¿De qué se trata?.

—¡Pues de ti! Dice que tienes el algodón de julio acaparado.

—No lo he visto —le dije, y me fui. No sé si me creyó o no, probablemente pensó que era muy desconsiderado por mi parte no decirle si era verdad o no.

Cuando llegué a la oficina, pedí que me trajeran un ejemplar del diario y sí señor, ahí estaba, en la portada, en grandes titulares:

Algodón de julio acaparado por Larry Livingston

Por supuesto que me di cuenta enseguida de que el artículo conmocionaría el mercado. Su hubiera estudiado deliberadamente cómo deshacerme de mis ciento cuarenta mil balas de algodón del modo más favorable para mí, no habría podido urdir un plan mejor, no habría sabido encontrar uno más adecuado. En aquel mismo momento, ese artículo lo estaban leyendo en todo el país, ya fuera en el propio *World* o en otros diarios que lo citaran. Lo habrían transmitido por cable a Europa, como dejaban claro los precios de Liverpool. El mercado se había vuelto loco... y con razón, dada la noticia.

Obviamente, sabía lo que haría Nueva York y lo que debía hacer yo. El mercado aquí abría a las diez de la mañana y, diez minutos después de la apertura, yo ya no poseía ni una hebra de algodón. Vendí todas mis ciento cuarenta mil balas, y la mayor parte a los que acabaron siendo los precios más altos del día. Los operadores crearon el mercado para mí y yo me limité a ver una oportunidad caída del cielo para deshacerme del algodón. La aproveché porque no lo pude evitar. ¿Qué otra cosa pude hacer?

Un problema que yo sabía que necesitaría pensar mucho para encontrarle una solución quedó así resuelto por casualidad. Si el *World* no hubiera publicado el artículo, no habría podido deshacerme de mis valores sin sacrificar la mayor parte de mis ganancias sobre el papel. Vender ciento cuarenta mil balas de algodón de julio sin hacer caer el precio era un truco que sobrepasaba mis habilidades, pero la historia publicada en el *World* me lo puso en bandeja. Sin la publicación de la noticia, no habría tenido un mercado suficientemente grande donde vender. Ése es uno de los problemas de operar a gran escala, que no siempre se puede vender ni cuando uno quiere, ni cuando piensa que es buen momento. Hay que salir del

mercado cuando se puede, cuando se dan las condiciones para absorber todo el paquete de valores. No aprovechar la oportunidad de salir puede costar millones. No se puede dudar; si dudamos, estamos perdidos.

(LEFEVRE, 1923)

El relato es maravilloso. Nunca encontré ningún pasaje que explicase mejor la idea de acumulación y distribución. Así es como se mueven realmente los precios. A menudo se dice que "una barra de precio tuvo más compras que ventas" para justificar una subida del precio, o a la inversa, que "tuvo más ventas que compras" para justificar una caída, pero una barra no tiene más o menos compras que ventas, o a la inversa: una barra siempre tiene el mismo número de compras que de ventas. Por cada comprador siempre hay un vendedor. Y punto. La clave para entender por qué el precio de un activo sube o baja reside en los procesos de acumulación y distribución y en la ley de la oferta y la demanda, como veremos en el siguiente apartado. Pero antes, veamos cómo el propio Wyckoff explicó este mismo proceso en su libro *The Richard D. Wyckoff Method of Trading and Investing in Stocks:*

> Supongamos que una acción fluctúa entre 30 y 35 y un operador piensa que podría subir hasta 60 en las próximas semanas o meses. Razón por la cual decide acumular comprando 50.000 acciones en un rango de precios de 50 y 35. Primero comprará lo que el mercado le permita entre un rango de 33 y 30, pero luego él mismo forzará al mercado a caer hasta 30 para incentivar a que otros operadores vendan sus acciones. Al mismo tiempo que se pondrá corto con 10.000 acciones y comprará 20.000, así consigue tener un saldo de 10.000 a su favor a los precios más bajos del rango de acumulación. Al mantener la acción a precios tan bajos, desincentiva al resto de operadores a comprar, y además los induce a seguir vendiendo. Esto además se fomenta con la aparición de noticias de corte pesimista en los medios de comunicación, que incrementan aún más este estado de ánimo de los inversores y sus ventas. Este proceso de compra y venta, que él mismo provoca, genera que el precio fluctúe en un rango lateral hasta que nuestro operador, por fin, completa toda su "línea".
>
> Ahora el precio subirá hasta 35 cuando él está comprado con 50.000 acciones a precios aún más bajos mientras que otros grandes operadores que supieron interpretar su proceso de acumulación también habrán estado comprando. En estos momentos, toda oferta por debajo de 35 está prácticamente retirada y en 36 el precio estará listo para el salto.
>
> Ahora supongamos que las condiciones de mercado han sido favorables para nuestro operador, y la acción se encuentra en 50, y éste sabe que el manager de la compañía hará un anuncio importante y positivo para la compañía dentro de los próximos cinco días. En ese periodo previo al anuncio, el operador tratará por todos los medios de hacer subir al precio todo lo que pueda y lo máximo posible. Su propósito será llevarlo incluso más allá de 60 para que el cierre sea el más alto posible y que el volumen también sea muy intenso. Este proceso de distribución recién iniciado llamará la atención al público general que comprará a esos precios tan altos. Al mismo tiempo

empezarán rumores de todo tipo: brókeres con mucha relación con bancos tratarán de justificar el por qué de precios tan altos, o los insiders afirmarán que la explicación se encuentra en que la empresa está a punto de iniciar proyectos interesantes. Y entre unos y otros, todos sin conocimiento real de lo sucedido, llevarán a sus clientes a comprar el valor.

Cuando el anuncio del manager por fin se hace público, mucha más gente se verá inducida a comprar acciones de la compañía, órdenes de compra que serán rápidamente absorbidas por las veinte o treinta mil acciones que nuestro operador pone en venta. Esto provocará que el avance del precio retroceda algunos dólares. Llegado a 57-56, nuestro operador volverá a provocar una subida puntual en el precio hasta 60-61 para seguir vendiendo e incentivando a que otros compradores entren en escena. Esto provocará un rango lateral de unos cuantos puntos hasta que el proceso de ventas haya terminado definitivamente.

Estos rangos de "compra y venta" no le dicen nada a la mayoría de la gente, pero para los buenos operadores que saben interpretar los gráficos son la prueba evidente de que se está vendiendo de forma intensa y, en muchos casos, provocará la culminación del movimiento alcista.

Nuestro operador, una vez se deshizo de todas sus compras, ve ahora cómo se abre una nueva oportunidad de beneficio en el lado bajista, para vender a crédito acciones a un rango de precios de entre 56 y 60 dólares. Digamos que se pone corto con 25.000 acciones, lo que provoca que el precio se desplome rompiendo el soporte de 56 y dejando un campo de 8-10 puntos sin apoyo, margen que nuestro operador aprovechará para cubrir sus cortos y asegurarse de que no pierde.

(WYCKOFF D., 1934)

1.5. Las tres leyes fundamentales del mercado

Si detrás del movimiento de los precios está la mano del "dinero profesional" con sus acciones de manipulación (acumulación y distribución), la opción que nos queda a los pequeños operadores que queramos sacar algo de beneficio pasa por aprender a detectar las huellas que estos profesionales dejan cada vez que mueven ficha, y tratar de posicionarnos en su misma dirección. Pretender ser más listos que ellos y pensar que podemos adelantarnos a sus intenciones es subestimarlos y sobrevalorar nuestras capacidades. Es mucho más inteligente aprender a esperar a que ellos actúen, que el mercado desarrolle sus primeros movimientos y luego tratar de aprovechar una porción del recorrido que ellos disfrutan.

Un operador que basa sus estrategias operativas en las ideas técnicas de Wyckoff debe aprender a cultivar la paciencia, ya que el mercado le pondrá muchas trampas para animarle a entrar, haciéndole creer que puede adelantarse al movimiento y ganar grandes sumas de dinero. Pero debe permanecer tranquilo, no precipitarse nunca y actuar sólo cuando el mercado le muestre indicios claros que le

sugieran que el profesional ya disfruta de sus primeros beneficios.

Wyckoff observó que a través de tres leyes fundamentales, podíamos descifrar las huellas del profesional y aumentar nuestras posibilidades de éxito. Tres leyes que todo operador debería dominar. Hablamos de la ley de oferta y demanda, ley de causa y efecto y ley de esfuerzo-resultado.

1.5.1. Ley de oferta y demanda

El precio de cualquier bien o servicio (en nuestro caso, activo financiero) será el resultado de la interrelación entre aquellos agentes que ofrecen ese activo (la oferta) y la de aquellos agentes que quieren ese activo (demanda). Cuando la demanda excede a la oferta, el precio del activo tenderá a subir, y cuando la oferta es la que excede a la demanda, el precio tenderá a bajar. Así de sencillo.

Lo que ha transcendido de la ley de la oferta y la demanda, en el ámbito del análisis técnico, es que para que el precio de un activo suba (o baje) de forma "sana", el volumen tiene que acompañar al movimiento de una forma intensa, como síntoma de que la demanda supera a la oferta, o a la inversa. Esta afirmación, sin más reflexión, ha llevado a muchos analistas técnicos a asociar la idea de que una subida (o bajada) del precio sin un excesivo incremento del volumen era sinónimo de un movimiento "pobre", sin futuro, condenado a fracasar. Sin embargo, esto no es cierto, ya que se ha obviado algo tan evidente como que, para que la demanda exceda a la oferta (o la oferta exceda a la demanda), no tiene por qué haber un incremento sustancial de la demanda sobre la oferta (o de la oferta sobre la demanda), que es lo que provocaría un incremento del volumen, sino que los precios podrían subir o bajar también por falta de interés de una de estas dos variables. Esto no producirá, en ningún caso, un aumento en la actividad de negociación. Es decir, el precio puede subir, o bien porque la demanda aumenta con respecto al nivel de oferta, o bien porque es la oferta la que "se retira" con respecto al nivel de demanda. Y por el contrario, el precio puede caer o bien por un aumento significativo de la oferta con respecto a la demanda, o bien porque es la demanda la que se retira. En los primeros casos, el volumen se incrementará a medida que el precio avanza, pero en los segundos no (ver Figura 4).

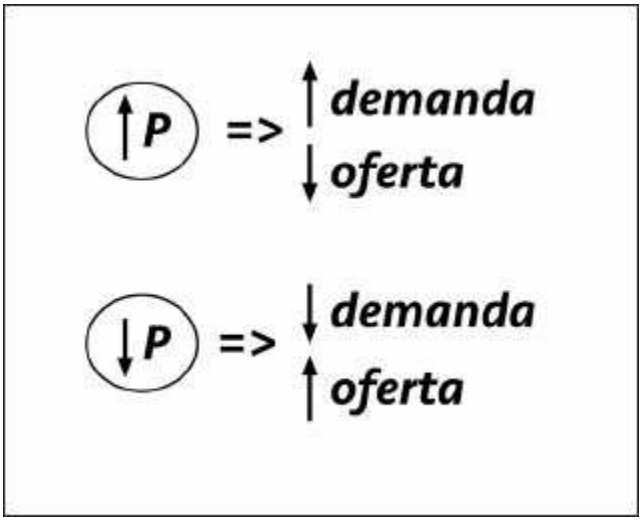


Figura 4. Esquema básico de la causas del aumento y descenso de los precios según la ley de oferta y demanda.

Si ahora recordamos el pasaje de Livermore cuando acumuló posiciones en el algodón, podemos entender mejor por qué después de acumular necesitaba testear si aún había operadores dispuestos a vender. Necesitaba comprobar si la oferta había desaparecido por completo.

Esto es justo lo que ocurre cuando el profesional acumula o distribuye: necesitará testear si aún hay oferta o demanda en el contexto porque mientras haya, por ley de oferta y demanda, el precio no podrá subir o caer. El profesional sabe que mientras tenga oposición (oferta o demanda) que ponga en peligro sus intereses, el precio podría darse la vuelta y hacerle perder dinero. Por eso necesita estar seguro de que ya no tiene ninguna presión contraria que impida el movimiento de los precios a su favor.

1.5.2. Ley de causa y efecto

Wyckoff observó que todo desplazamiento del precio tiene un origen concreto que lo provoca. O dicho de otro modo, todo "efecto" tiene su "causa". Es decir, ningún movimiento del mercado es aleatorio, sino que es fruto de las maniobras provocadas por los profesionales, que, con sus procesos de acumulación y distribución, provocan los movimientos de los precios.

Cuanto más intensos sean estos procesos de acumulación o distribución (causas), más potente será el resultado posterior (efecto) (ver Figura 5). Para plantear el posible

recorrido, fruto de esos procesos, más adelante estudiaremos cuatro métodos diferentes de objetivos de recorrido, con los gráficos de punto y figura y los gráficos de barras.

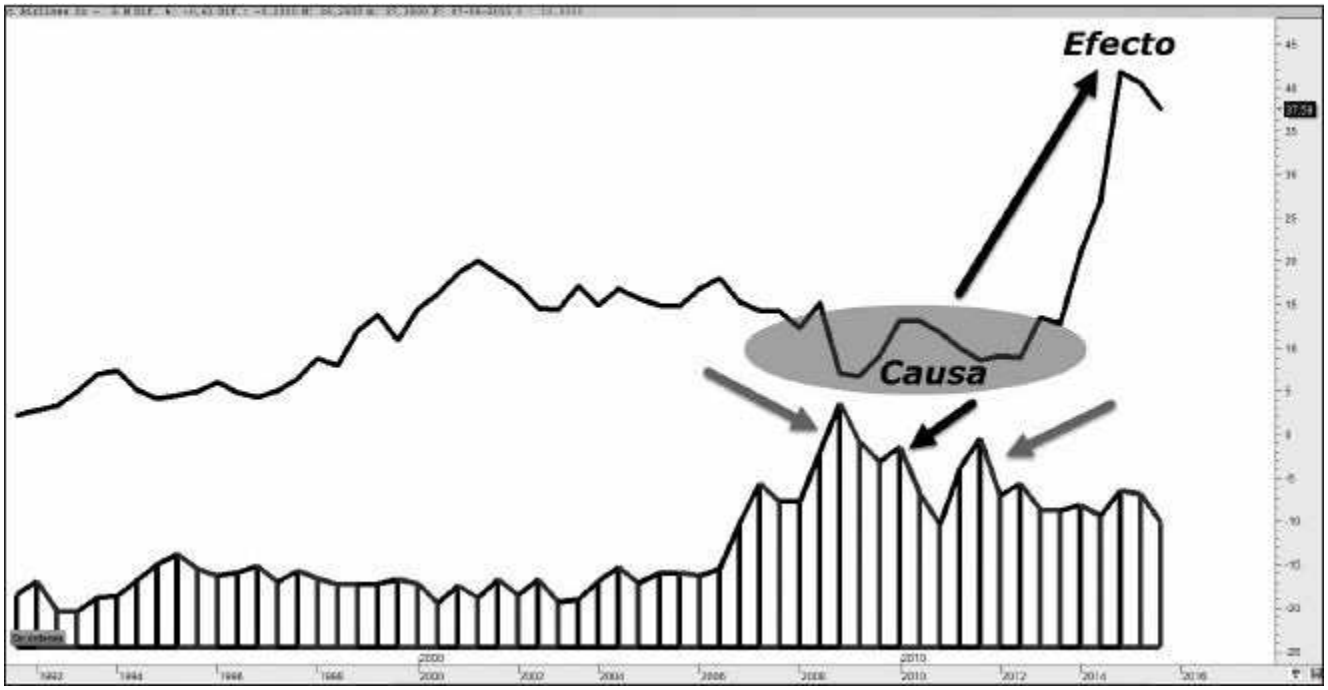


Figura 5. Gráfico lineal de la empresa Southwest Airlines Co. El volumen está configurado en histogramas en vez de barras, con el objetivo de destacar los incrementos de actividad al final del periodo lateral (o periodo de acumulación).

1.5.3. Ley de esfuerzo y resultado

Todo esfuerzo debe tener un resultado en armonía con dicho esfuerzo. El esfuerzo lo vemos en el volumen: un incremento de volumen significativo nos indica que el dinero profesional está esforzándose para "producir" un movimiento (de continuación o de giro). Y la armonía la obtenemos en tanto en cuanto ese esfuerzo sea capaz de romper una zona significativa de soporte y resistencia. Es decir, si observamos que el precio se enfrenta a una zona importante de suelo, o de techo, y es capaz de superarla, diremos que hubo armonía entre dicho esfuerzo y su resultado. Si, por el contrario, vemos que, ante dicho esfuerzo, el precio fracasa en su tentativa de ruptura, diremos que hubo "falta de armonía", lo que nos sugiere que estamos ante un gesto de acumulación o distribución profesional que provocará un inminente giro del precio.

Esta ley es muy útil para intuir finales de tendencia en zonas significativas de soporte y resistencia. Cuando el precio se aproxima a una zona conocida de soporte o resistencia, es previsible que aparezcan nuevos operadores que apuesten por el giro.

En principio no sabemos qué sucederá ni qué intenciones tiene el profesional en esa nueva zona, pero podemos leer sus huellas en el precio y el volumen. Si al llegar a ese nivel importante vemos un aumento significativo del volumen, podemos estar seguros de que el profesional está actuando, de eso no hay duda. En principio no podemos saber qué intenciones tiene (si alcistas o bajistas), pero sabemos que está tomando acción de forma decidida. Pero ¿están comprando (o vendiendo) con intención de romper la zona conflictiva o, por el contrario, todo ese volumen es fruto de un gesto de acumulación que apuesta por el giro?

Es imposible saber con certeza de antemano si toda esa intensidad negociadora se debe a un motivo u otro, pero podemos hacer una deducción muy sencilla: si el precio termina perforando el nivel significativo de soporte o resistencia es porque todo ese volumen (esfuerzo) es de intención tendencial, es decir, hubo armonía entre el esfuerzo y su resultado. Sin embargo, si la ruptura fracasa podremos deducir que todo ese volumen, lejos de tener implicaciones tendenciales, esconde un gesto de acumulación o distribución profesional dispuesto a cambiar el sentido del precio.

En la Figura 6 tenemos el gráfico en dimensión bisemanal (cada barra son dos semanas) de la empresa Western Union Co. Poco antes del año 2013, podemos observar cómo el precio desarrollaba una barra, aparentemente con implicaciones bajistas: rango amplio, cierre en mínimos y mucho volumen, justo cuando se enfrentaba a la zona de soporte de finales de 2008 y principios de 2009. Evidentemente, nadie sabe *a priori* si en ese nivel de suelo habrá suficiente demanda como para parar la caída, pero podemos esperar y ver qué sucede. En este caso, el esfuerzo que vemos en el volumen no se dedicó precisamente a romper y hacer nuevos mínimos, sino todo lo contrario: se usó para acumular y cambiar la dirección del precio. Si todo ese volumen hubiese constado de "ventas" profesionales (distribución), la ley de oferta y demanda nos dice que el precio debería haberse hundido. Sin embargo, fracasa en el intento de hacer nuevos mínimos, por lo que no cabe ninguna duda de que todo ese volumen se debe a las compras profesionales (acumulación).

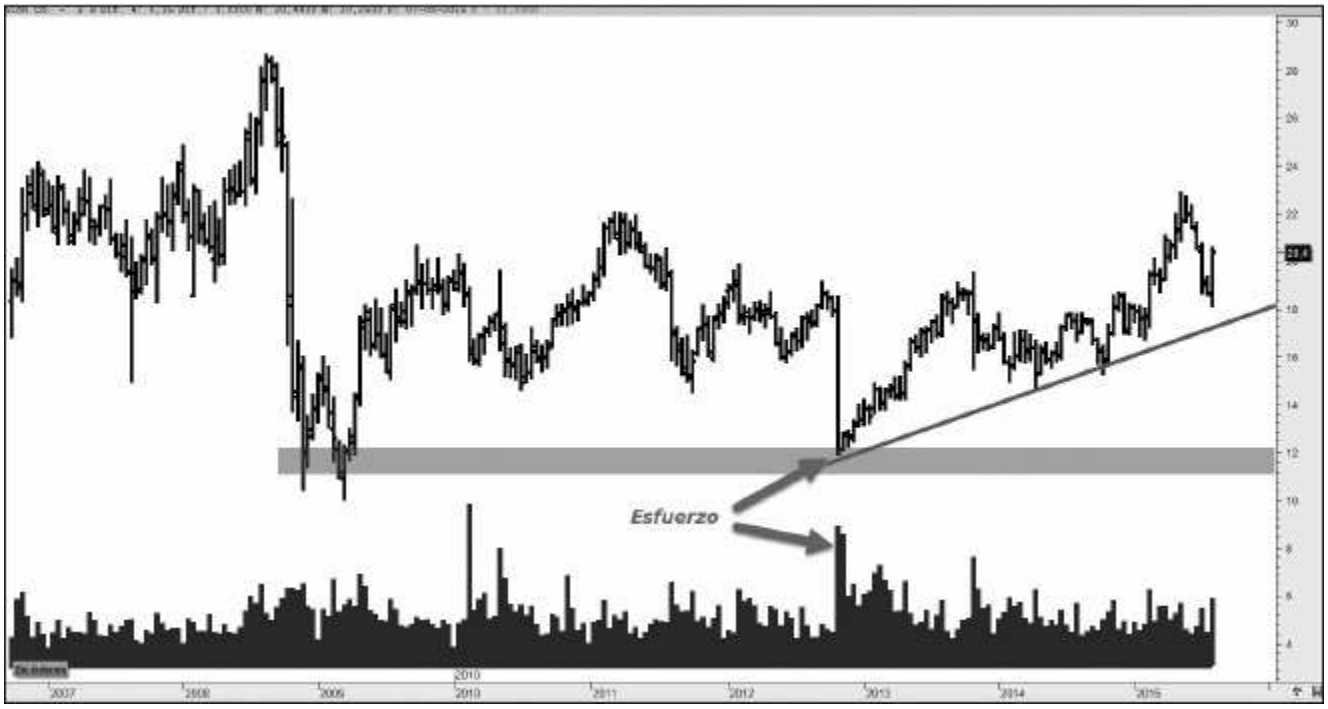


Figura 6. Esfuerzo frente a resultado en Western Union Co.

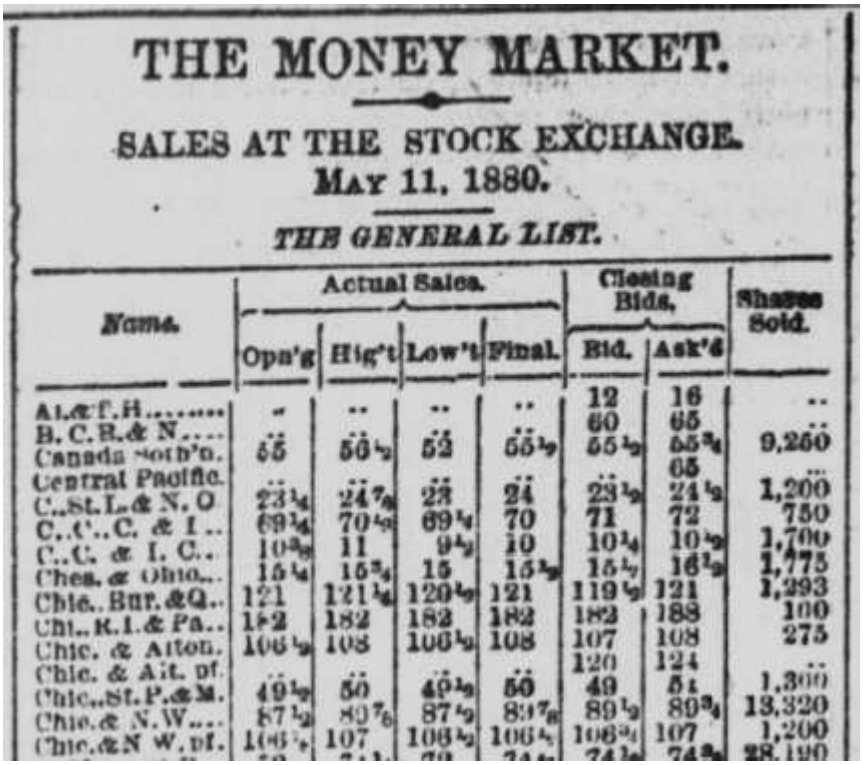
1.6. Herramientas analíticas de Wyckoff

La mejor forma que tuvo Wyckoff (y muchos de los operadores de su época) para tratar de entender dónde se posicionaba la oferta y la demanda, y cuáles eran las maniobras de los grandes inversores (acumulación y distribución), consistió en el estudio de los gráficos.

Es muy importante entender que hasta 1934, año en el que se instaura la SEC (Securities and Exchange Commission), las compañías no estaban obligadas a presentar sus estados financieros a la autoridad competente y, por lo tanto, era mucho más fiable mirar la evolución de una compañía en un gráfico (cuyos datos del precio y del volumen, en principio, no se podían manipular) que fiarse de los números que publicaban las propias compañías. Hoy, por fortuna, la situación no es tan extrema como en aquellos tiempos, aunque de vez en cuando siga apareciendo alguna que otra noticia de "maquillaje contable" que salta a los periódicos y hace perder el dinero de miles de ahorradores. En todo caso, esto no le resta valor a la utilidad de los gráficos en los tiempos presentes.

Además, y por fortuna, tenemos potentes ordenadores capaces de procesar y graficar, en milésimas de segundo y en tiempo real, los datos de cualquier activo

financiero que se negocie en el mundo. Esto conlleva una gran ventaja porque, en tiempos de Wyckoff, si querías analizar un gráfico o bien tenías que esperarte al día siguiente para consultar la información en periódicos como el *Wall Street Journal* o el *New York Tribune* para construirte manualmente tus propios gráficos, o bien tenías que aprender a leer la famosa "cinta" *(the ticker)*, un pequeño aparato que recibía de forma telemática los datos de las cotizaciones desde las distintas plazas financieras como la New York Exchange.



THE MONEY MARKET.

SALES AT THE STOCK EXCHANGE.
MAY 11, 1880.

THE GENERAL LIST.

Name.	Actual Sales.				Closing Bids.		Shares Sold.
	Opn'g	Hig't	Low't	Final.	Bid.	Ask'd	
A.L.&T.H.....	..	..	..	..	12	16	..
B.C.R.& N....	..	..	..	..	60	65	..
Canada South'n.	55	56½	52	55½	55½	55¾	9,250
Central Pacific.	..	..	..	..	..	65	..
C.,St.L.& N. O	23¼	24⅞	23	24	23½	24½	1,200
C.,C.,C. & I..	69¼	70½	69¼	70	71	72	750
C.,C. & I. C..	10⅜	11	9½	10	10¼	10½	1,700
Ches. & Ohio...	15¼	15¾	15	15½	15½	16½	1,775
Chic.,Bur.&Q..	121	121¼	120½	121	119½	121	1,293
Chi.,R.I.& Pa..	182	182	182	182	182	188	100
Chic. & Alton.	106½	108	106½	108	107	108	275
Chic. & Alt. pf.	..	..	..	..	120	124	..
Chic.,St.P.&M.	49½	50	49½	50	49	51	1,360
Chic.& N.W....	87½	89⅞	87½	89⅞	89½	89¾	13,320
Chic.&N.W.pf.	106¾	107	106½	106¾	106¾	107	1,200

Figura 7. Datos de las cotizaciones del New York Tribune publicadas el 12 de mayo de 1880.

La cinta fue una auténtica revolución para la industria bursátil del último cuarto del siglo XIX. Hasta entonces se necesitaban de jóvenes ágiles y rápidos para que, literalmente, transportasen la información desde las plazas financieras hasta las casas de brokerage o hasta las oficinas de los grandes inversores de la época. A estos chicos se les llamaban stock runners (corredores de acciones), denominación que aún se conserva para referimos a los agentes financieros o brókeres de bolsa. La cinta rompió definitivamente con esa dependencia geográfica y supuso la expansión del negocio bursátil a lo largo y ancho de todos los Estados Unidos, e incluso por el resto del mundo gracias a los cables transoceánicos que ya unían Europa con América por aquel entonces[16].

En la Figura 8 podemos ver un ejemplo de cómo se mostraba la información en la cinta.

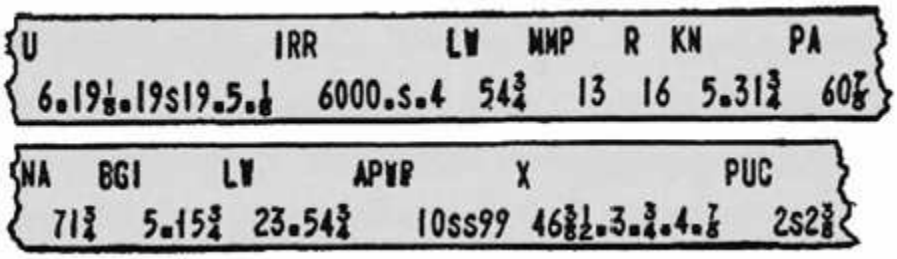


Figura 8. Ejemplo de la información del ticker, extraído del libro Tape Reading and Market Tactics, de Humphrey B. Neil.

En la parte superior se mostraba el símbolo (o *ticker)* de cada compañía, y en la parte inferior, separadas por un punto y una ese, las últimas transacciones realizadas. Por ejemplo, de la empresa United Company (U) se negociaron: 600 acciones al precio de 19 1/8, 1.900 a 19 y 500 más a 19 1/8 (cuando el volumen superaba las 100 acciones, los dos ceros se omitían). La siguiente transacción corresponde a la empresa Indian Refininig (IRR), de la que se negociaron 6.000 acciones a 4 dólares cada una. Si se negociaban más de 5000 acciones no se omitían los ceros. La siguiente corresponde a Loew's (LW), donde se negociaron 100 acciones a 54 3/4 (si sólo se mostraba el precio cotizado era porque se habían negociado sólo 100 acciones). O Miami Cooper (MMP), con otras 100 a 13 dólares. O Radio Corporation (R), con el mismo número de acciones a 16 dólares. Cuando se imprimía un doble ese, indicaba que las transacciones no habían llegado a 100, como es el caso de Atlas Powder (APWR), con 10 acciones a 99 dólares. (Neill H. B., 1931)

Leer la cinta se convirtió en todo un arte. Operadores como Livermore empezaron su carrera operando en budgets shops donde la única fuente de información provenía de la cinta. Utilizaba decenas y decenas de números y códigos de compañías pasando de forma plana para detectar los grandes campañas de manipulación y saber cuáles eran sus intenciones, ¡y encima ganaban dinero! No quiero ni imaginar que habría pasado si Livermore hubiese tenido los programas de graficación de los que disponemos hoy en día.

1.6.1. Gráficos de onda (wave charts)

Con la información de la cinta, Wyckoff construía lo que llamó "gráficos de onda" o wave charts. Era la manera que tenía de seguir la evolución de las cotizaciones en tiempo real de una forma visual. Eran lo que hoy son nuestros gráficos intradiarios y que utilizamos, al igual que Wyckoff, para seguir la más inmediata acción del precio.

Wyckoff los construía sobre los datos de las cinco empresas que lideraban el mercado por aquel momento, y aunque admitía que se podían construir con los datos de una sola compañía, consideraba que de esa forma se mostraba una foto poco representativa de la fuerza presente del mercado en su conjunto.

Con estos gráficos Wyckoff obtenía una triple ayuda:

1. Detectaba los cambios en la fortaleza del mercado en el más corto plazo de tiempo, es decir, la intensidad que había en cada instante de la oferta y la demanda.
2. Planteaba las zonas de mayor probabilidad de giro y, en consecuencia, las mejores oportunidades de entrada.
3. Planteaba los posibles objetivos de recorrido en el muy corto plazo.

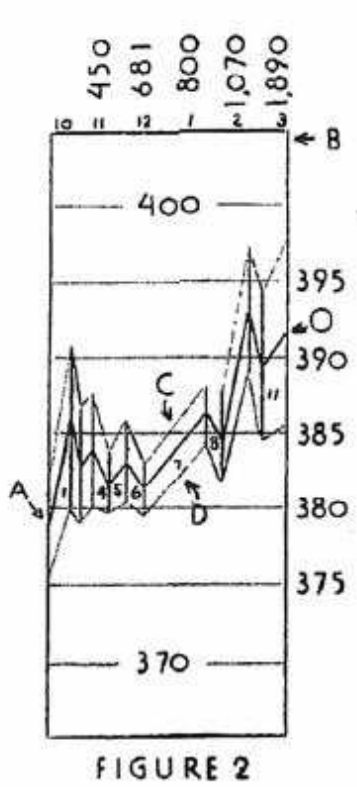
Hoy en día, por fortuna, no tenemos que construir este tipo de gráficos de una forma manual, como lo hacía Wyckoff. Con cualquier buen software en tiempo real obtenemos gráficos infinitamente más precisos que los de Wyckoff.

Tampoco necesitamos saber cuáles son las empresas líderes del momento ya que los gráficos de índices o de sectores representativos agregan esa información de forma mucho más eficiente. Los tiempos cambian, por suerte, aunque sigue habiendo algunos nostálgicos que mantienen la esencia de los wave charts. Me refiero a los operadores de Wyckoff Stock Market Institute[17], que todas las semanas publican en su web una sección titulada "WyckoffWave" que contiene una tabla de las 12 empresas que consideran las más fuertes del momento y con las que se puede construir el gráfico de onda.

En la Figura 9 podemos ver un ejemplo de gráfico de onda, extraído del libro *The Richard D. Wyckoff Method of Trading and Investing in Stock*, escrito por el mismo Richard Wyckoff, construido con los datos de las empresas Allied Central, American Can, American Telephone, Chrysler y DuPont.

Puede observar cómo se construían partiendo del precio de apertura (opening:

379 1/2) y, en función del comportamiento agregado de las cinco empresas, se iba dibujando el gráfico.



(1) PERIOD	(2) TIME	(3) DURATION	(4) PRICE	(5) CHANGE	(6) VOLUME (-000)	(7) ACTIVITY
OPENING.....			379½			
1	10:25	25	385½	+ 6⅞	271	5½
2	10:35	10	382¾	- 2⅝	75	4
3	10:50	15	384	+ 1¼	88	4
4	11:15	25	381¾	- 2¼	82	2
5	11:35	20	383¼	+ 1½	120	3
6	12:00	25	381¼	- 2	68	2
7	1:20	80	386⅜	+ 5⅛	238	2
8	1:40	20	384¾	- 1⅝	76	3
9	2:15	35	393⅜	+ 8⅝	360	4
10	2:30	15	389¼	- 4⅛	186	5
11	3:00		391⅞	+ 2⅝	325	6

FIGURE 2

Figura 9. Gráfico de onda de Wyckoff.

Si se fija, los periodos no son homogéneos; es decir, no indicaba el precio agregado de los cinco activos cada "equis" tiempo, lo que le interesaba era visualizar los picos y valles (impulsos y correcciones) de la acción del precio, con independencia del tiempo que tardasen en formarse. Así se conseguía "exagerar" los movimientos de "impulso" y "corrección" y el tiempo que se consumía para completarse.

Por ejemplo, los periodos 3, 5, 8 o 10, que correspondían a los movimientos correctivos, fueron, en términos relativos, menores que los movimientos impulsivos precedentes. Esto denota que la acción del mercado sólo estaba realizando un movimiento correctivo que presumiblemente no iba a alterar la tendencia general del mercado. En la tabla podemos observar también cómo se apuntaba el volumen de transacciones realizadas, lo que le daba la información del *interés profesional* sobre

determinados movimientos. Si se fija, los segmentos 7, 9 y 11 son los que mayor volumen presentaron, y coincidían precisamente con los movimientos a favor de la tendencia, lo que denotaba el interés profesional por mantener el movimiento.

Por último, seguro que se habrá dado cuenta de las dos líneas punteadas que acompañan al precio encerrándolo como en una especie de canal. Esas líneas representaban la "intensidad", información dada en la columna 7, o, lo que es lo mismo, la volatilidad del precio[18], es decir, lo "nervioso" que el precio se mostraba en cada momento. Como ve, hasta el mismo Wyckoff se sintió atraído en algún momento por el uso de indicadores.

1.6.2. Gráficos de barras (vertical line charts)

Al igual que hacía con los gráficos de punto y figura que veremos en el próximo apartado, Wyckoff los construía con los datos de la sesión del día anterior publicados en los diarios financieros. Su propósito era obtener una imagen más general del contexto de mercado y que le ayudase a analizar:

1. El movimiento del precio y su tendencia.
2. El volumen y su intensidad.
3. La relación existente entre el precio y el volumen en momentos concretos.
4. El tiempo que se toma para realizar determinados movimientos.

El gráfico de barras se construía (y se construye) con la información del precio máximo, el precio mínimo, el precio de apertura y el precio de cierre de un activo durante un periodo determinado. En el eje coordenadas (eje Y) representamos esos mismos datos en una barra vertical con dos barritas horizontales a cada lado. La parte superior de la barra vertical representará el máximo, el extremo inferior el mínimo y las barritas horizontales de izquierda y derecha el precio de apertura y el de cierre respectivamente. En el eje de abscisas (eje X) representamos el tiempo, y con escala independiente insertaremos el volumen para tener una imagen del número de transacciones que se realizan en cada periodo (ver Figura 10).

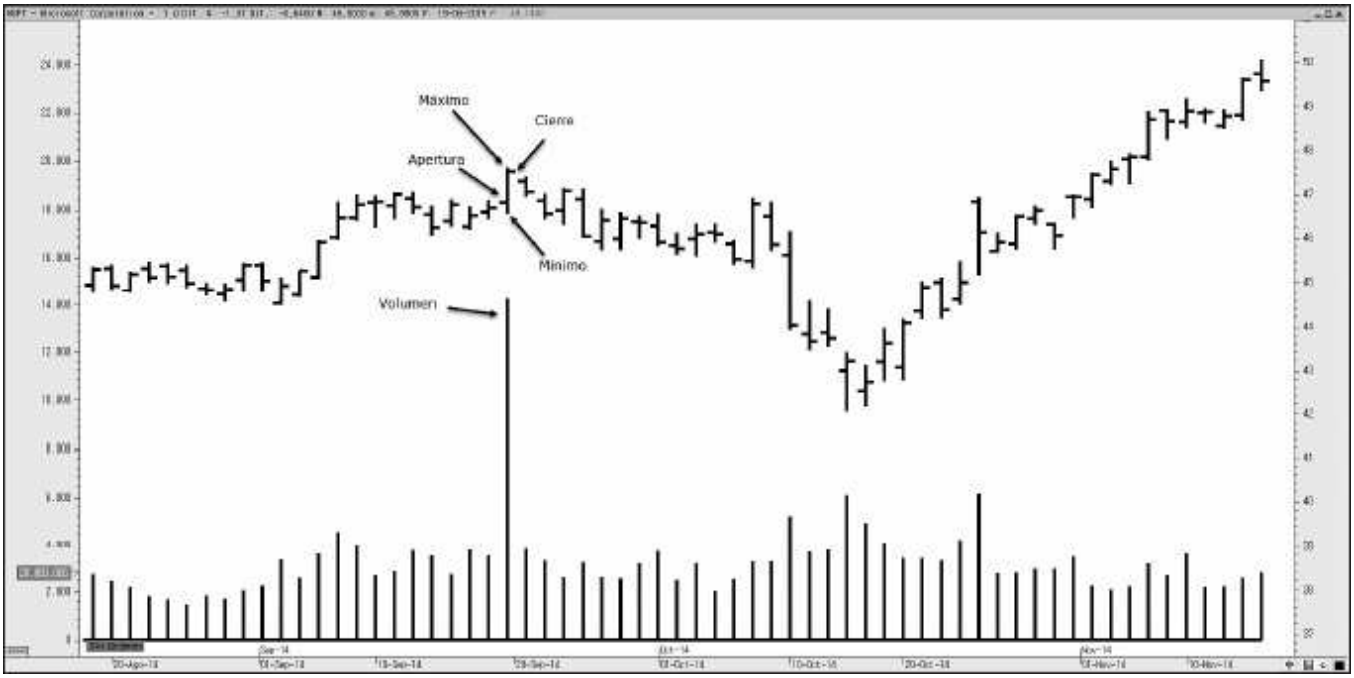


Figura 10. Gráfico de barras de General Electric desde agosto hasta noviembre de 2014. Datos Visual Chart®.

La información que nos muestra el precio nos sirve para analizar el grado de "consenso" que existe entre la oferta y la demanda en un periodo determinado. El volumen, siempre observado en términos relativos (nunca en valores netos), nos muestra la "calidad" de esa oferta y esa demanda. Es decir, lo intensa o pobre que es la negociación, lo que resulta determinante en el método Wyckoff, como iremos viendo. Y el tiempo, que nos ayuda a calibrar la celeridad con la que se desarrollan determinados movimientos, ya que en función de cuánto tarden en completarse podremos esperar respuestas del mercado más o menos violentas y prolongadas.

Hoy, muchos operadores utilizan una variante de los gráficos de barras conocidas como "gráficos de velas" o gráficos *candlestick*. Estos gráficos realmente son incluso anteriores a los gráficos de barras ya que sus orígenes se remontan a principios del siglo XVIII, cuando los japoneses operaban en los primeros mercados de futuros sobre el arroz. La principal diferencia con respecto a los gráficos de barras es que la barra vertical y las dos horizontales se sustituyen por un rectángulo llamado "cuerpo", y el máximo y el mínimo con dos líneas llamadas "mechas" o "colas". Si el cierre es superior a la apertura, el cuerpo se dibuja de un determinado color, que suele ser blanco o verde, y si el cierre es inferior, de rojo o negro, lo que refuerza visualmente el carácter alcista o bajista del activo (ver Figura 11 de la página siguiente, aquí reproducida en gris).

Conviene recordar que nuestros análisis, como los de Wyckoff, deberían contemplar un escenario multidimensional. Eso implica estudiar un gráfico de "grado mayor" para detectar cuál es la tendencia general del mercado, una dimensión de grado intermedio para detectar la tendencia de los últimas sesiones, y una dimensión operativa para detectar la tendencia inmediata, tal y como dijimos anteriormente.

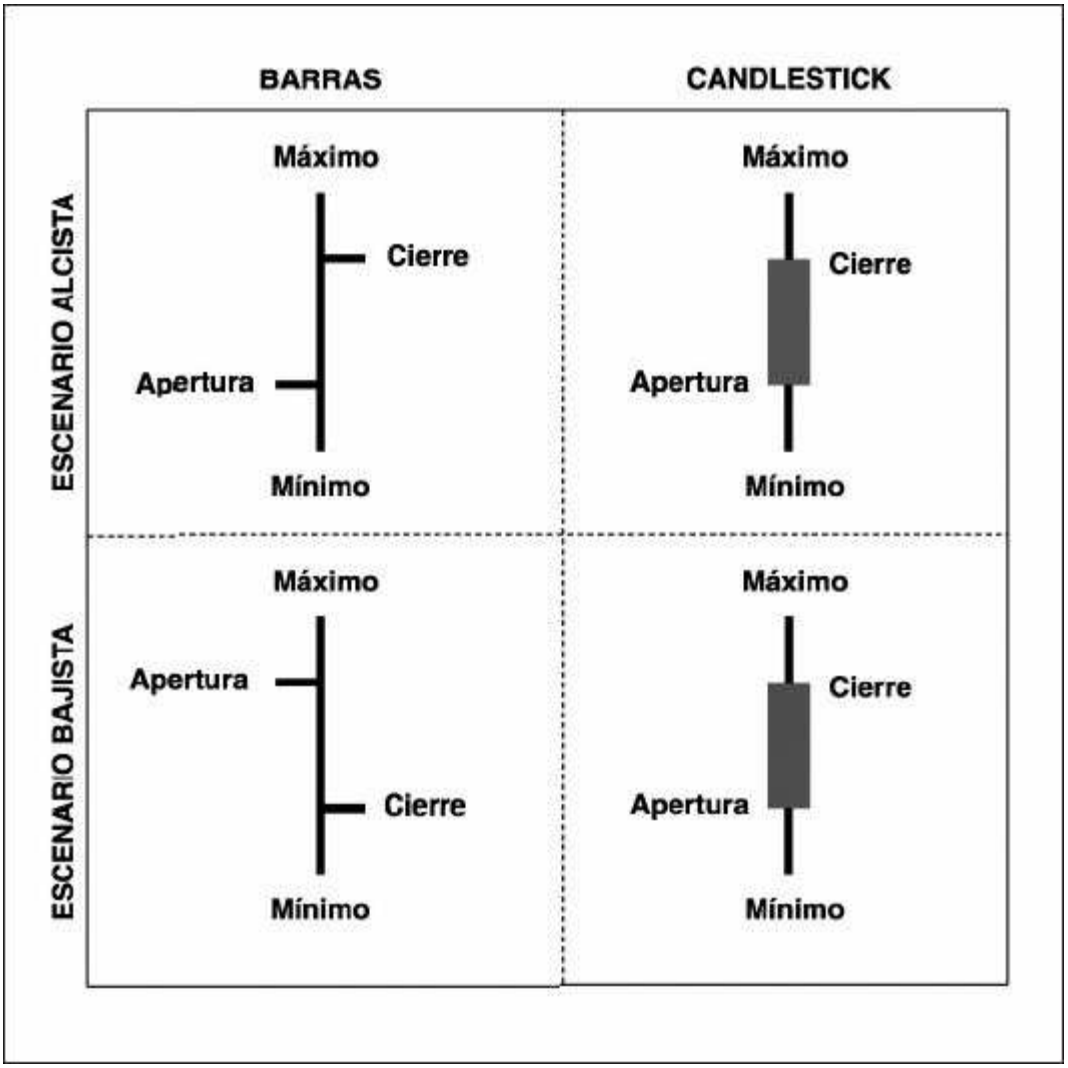


Figura 11. Representación genérica de las barras y las velas.

En este sentido, tenemos que tener claro cuál es nuestra dimensión operativa. Es nuestro punto de partida. Si somos traders intradiarios, de los que abrimos y cerramos operaciones en el mismo día utilizando la información de gráficos de 3 o 5 minutos, por ejemplo, deberíamos utilizar un gráfico diario para analizar la dimensión de grado mayor, y uno de 30 o 60 minutos para analizar la tendencia intermedia. De manera ocasional podríamos utilizar una cuarta dimensión más

pequeña, a modo de zum, como por ejemplo una de 2 minutos, para observar detalles muy concretos de la acción del precio. Si somos traders de más largo plazo, a los que nos gusta operar a varias semanas vista, nuestra dimensión operativa sería, probablemente, los gráficos diarios. En este caso, nuestra dimensión de grado mayor se puede satisfacer con gráficos mensuales y utilizar a modo de zoom un gráfico de 60 o 90 minutos para ver detalles del mercado.

	Tipo de operativa			
	Intradiaria	**Swing a varios días**	**Medio plazo**	**Largo plazo**
Dimensión "zum"	2 minutos	5 minutos	10 minutos	60 minutos
Dimensión operativa	5 minutos	10 minutos	60 minutos	Diaria
Dimensión intermedia (grado medio)	60 minutos	60 minutos	Diaria	Semanal
Dimensión de grado mayor	Diaria	Diaria	Mensual	Mensual

Tabla 1. Alguna de las combinaciones que podemos plantear en función de nuestro estilo de trading.

Lo importante es que entienda que, en la medida en que sus decisiones de inversión estén en concordancia con todas las dimensiones, tanto las de grado mayor como las de grado menor, sus opciones de disfrutar de un gran recorrido que le aporte buenos beneficios aumentarán de forma significativa. Por ejemplo, si nuestra dimensión de grado mayor e intermedio es alcista, y en la operativa detectamos que la tendencia bajista acaba de concluir y comienza una alcista, estaremos ante una triple concordancia muy seductora para probar suerte. Si, por el contrario, buscamos operaciones bajistas en ese mismo escenario, nuestras probabilidades de que el mercado no responda aumentan, poniendo en peligro nuestras expectativas de éxito (ver tabla 1).

1.6.3. Gráficos de punto y figura (figure charts)

Los gráficos de punto y figura tienen su origen mucho antes de que Wyckoff los empezase a usar, aunque no queda muy claro a quién le debemos atribuir su origen. Algunos autores como Du Plessis (2005, p. 62) afirman que la primera vez en que nos consta su existencia es el libro *The Game of Wall Street, and How To Play It Successfully*, escrito por un tal Hoyle en 1898, y recién traducido al castellano por mi buen amigo Buenaventura Baiget[19].

En realidad, y dicho sea entre paréntesis, el mismo Buenaventura nos descubrió no hace mucho *(Lecturas de Trading*, 2014) que el tal Hoyle no existió, que no era ninguna persona en concreto. La palabra "Hoyle" proviene de Belmont Hoyle (1672-1769), un experto británico en juegos de azar que publicó diferentes ediciones sobre las reglas de juegos como el whist, el backgammon o el ajedrez. Se le consideraba una auténtica autoridad en la materia, tanto que empezó a popularizarse la expresión "according to Hoyle" como sinónimo de "reglas definitivas y oficiales". Desde entonces, cualquier publicación se precie que verse sobre las reglas de un juego de azar viene acompañada de la palabra "Hoyle", como para darle un sello de legitimidad y garantía a lo publicado. En nuestro "juego de Wall Street", por lo tanto, el término "Hoyle" no esconde el pseudónimo del autor, como mucha gente aún piensa, sino las reglas de cómo funcionan en realidad los mercados financieros. Y créanme que lo son. Se trata de un libro que debería estar en las estanterías de cualquier especulador que desee saber cómo funciona este negocio.

Tampoco queda muy claro de dónde viene el nombre de "punto y figura" (figure charts), aunque parece que nuestro "Hoyle" de Wall Street también tiene algo que ver con esto, ya en algunos párrafos de su libro se habla de las fluctuaciones de los precios como *recordings figures* (números impresos), por la forma en que se imprimían en "la cinta". Años después, en 1903, Wyckoff hizo referencia a estos mismos gráficos de Hoyle y los denominó "figure charts". Parece obvio que Wyckoff lo hizo, de alguna manera, influido por la expresión utilizada en *El juego de Wall Street* unos años antes.

También habría que decir que "gráficos de punto y figura" no deja de ser una mala traducción que se ha instaurado en el acervo popular. La traducción correcta

debería ser algo así como "gráficos de punto y cifra", ya que *figure*, en inglés, no es "figura", sino "cifra". En cualquier caso, qué más da, ¿no? No voy a ser yo quien venga ahora a cambiar la historia. Lo importante no es cómo se llamen, sino el uso y la utilidad que le podamos dar, ¿no le parece?

1.6.3.1. Construcción de los gráficos de punto y figura

Aunque lo que ofrece "Hoyle" en *El juego de Wall Street* es una versión demasiado arcaica y simple de este tipo de gráficos, la esencia es exactamente la misma que los gráficos actuales. Por eso, si queremos entender cómo se construyen debemos partir de los primitivos gráficos de punto y figura de Hoyle y, a continuación, introducir los actuales. Así será más fácil entenderlos.

Hoyle los explica así en su libro:

> Supongamos que St. Paul vende a 85 y luego sube hasta 87, después corrige hasta 85 otra vez y vuelve a subir hasta 89. Posteriormente el precio retrocede a 87 antes de volver a escalar hasta los 90 y volver a retroceder a 89. Y así hay que registrar cada día los cambios que se producen en la cotización del valor.
>
> (HOYLE, 1898, P.75; ver Figura 12)

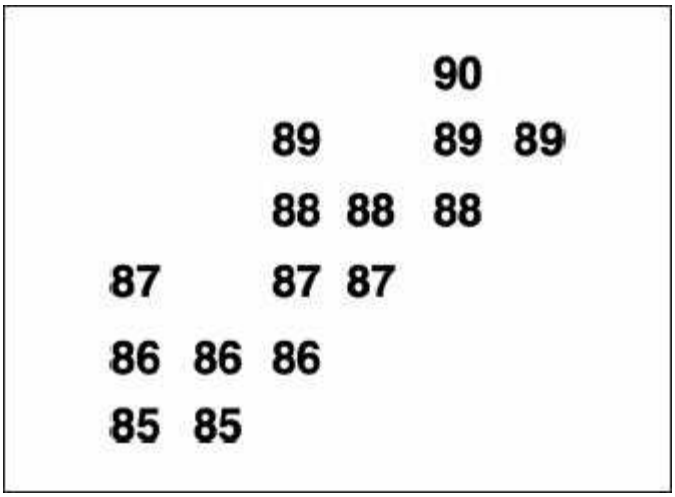


Figura 12. Gráficos de punto y figura explicado en el libro *El Juego de Wall Street, y cómo jugarlo con éxito* de Hoyle".

¿Bastante sencillo, verdad? No tiene mucha ciencia.

La particularidad de estos gráficos, como habrá podido observar, es que no tienen en cuenta el factor tiempo, es decir, sólo representan el movimiento del

precio cambiando de columna cuanto éste sufre un giro de un mínimo de precio. En el caso de St. Paul, el mínimo de giro para cambiar de columna es de un dólar.

Por ejemplo, la subida de 85 a 87 se representa en la misma columna, ya que es un movimiento tendencial. Luego el precio corrige hasta 85. Como eso implica un cambio de tendencia, cambiamos de columna. El siguiente movimiento es una subida hasta 88. Como de nuevo implica un giro, nos vemos obligados a cambiar de columna. Y así sucesivamente.

Este gráfico concreto de St.Paul es además, lo que llamaremos, un *one point figure chart* (gráfico de un punto y figura), ya que se representa cualquier desplazamiento de al menos un dólar de recorrido. Si queremos ser más exigentes, podemos aplicar un filtro más restrictivo y, en vez de un dólar, exigir que el precio se desplace al menos tres. En ese caso habremos construido un *three point figure chart* (un gráfico de tres puntos y figura). Si elegimos una fracción mayor, por ejemplo cinco dólares, el gráfico será un *five point figure chart* (gráfico de cinco puntos y figuras). Cuanto mayor sea la fracción, más simple y esquemático será nuestro gráfico, y cuanto menor sea la fracción, más detalle obtendremos.

En el libro de Hoyle vemos cómo se utilizaban los precios de las cotizaciones para representar gráficamente el movimiento del precio. Más tarde empezaron a utilizarse la "X" para dibujar los rallies alcistas, y la "O" para los descensos, pero esto es algo meramente visual y carece de importancia. Por otra parte, a la fracción mínima se le empezó a llamar "caja" *(box)*, y al mínimo recorrido de "cajas" para cambiar de columna, "vuelta".

El gráfico de St.Paul sería de un punto y figura, con una caja de un dólar y una vuelta de un dólar.

Veamos ahora un ejemplo más actual. Primero lo construiremos artesanalmente y luego veremos como lo muestra un software de gráficos profesional.

La tabla 2 muestra los datos de las cotizaciones desde el 3 al 28 de octubre de 2014 de la empresa Microsoft Corporation (MSFT). Nuestra "caja" será de 0,2 dólares, es decir, no dibujaremos ninguna oscilación del precio que esté por debajo de ese umbral. Y nuestra "vuelta" será de tres cajas, es decir, necesitaremos que el precio avance o retroceda un mínimo de 0,6 dólares (3 cajas, 0,2 dólares cada una) para cambiar de columna.

Situémonos en el 8 de octubre de 2014 como punto de partida. Ese día Microsoft abre a 45,48 dólares, hace un máximo en 46,89, un mínimo de 45,34, y

cierra la sesión en 46,78. El punto de arranque lo situaremos en 45,50, al ser la fracción entera más cercana. Como el mínimo de la sesión llegó a 45,34, no podremos dibujar el recorrido bajista, ya que es menor que nuestra "caja". Sin embargo, hacia arriba sí, y dibujaremos tantas "equis" como cajas enteras haya hasta 46,89; es decir, tendremos que dibujar 5 "equis", hasta llegar a 46,5 dólares. ¿Y por qué no hasta 46,7? Porque la última caja (46,7-46,9) no se completa al cien por cien (ver Figura 13).

Fecha	Apertura	Máximo	Mínimo	Cierre
3 oct. 2014	45,9800	46,3000	45,6100	46,0900
6 oct. 2014	46,1200	46,3000	45,9199	46,0900
7 oct. 2014	45,8600	45,9300	45,4200	45,5100
8 oct. 2014	45,4800	46,8900	45,3400	46,7800
9 oct. 2014	46,5000	46,8000	45,7400	45,8500
10 oct. 2014	45,6000	46,1200	43,9500	44,0300
13 oct. 2014	43,8200	44,5600	43,4900	43,6500
14 oct. 2014	43,8700	44,3800	43,5600	43,7300
15 oct. 2014	43,0000	43,3900	42,1000	43,2200
16 oct. 2014	42,5300	43,0800	42,2200	42,7400
17 oct. 2014	43,2000	43,9350	42,7900	43,6300
20 oct. 2014	43,0600	44,1400	42,8100	44,0800
21 oct. 2014	44,3600	44,9750	44,1900	44,8800
22 oct. 2014	45,0000	45,0700	44,2250	44,3800
23 oct. 2014	44,6200	45,4450	44,5300	44,9890
24 oct. 2014	46,8300	46,9000	45,1800	46,1300
27 oct. 2014	45,7100	46,1000	45,7100	45,9100
28 oct. 2014	45,8600	46,5000	45,7700	46,4900

Tabla 2. Cotización de Microsoft. Datos Visual Chart®.

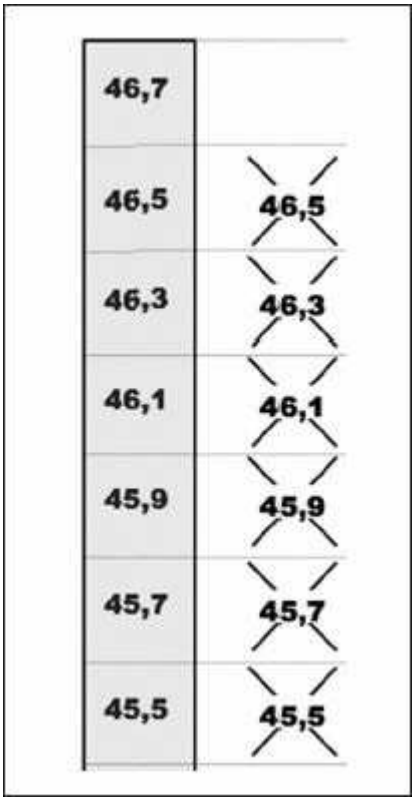


Figura 13

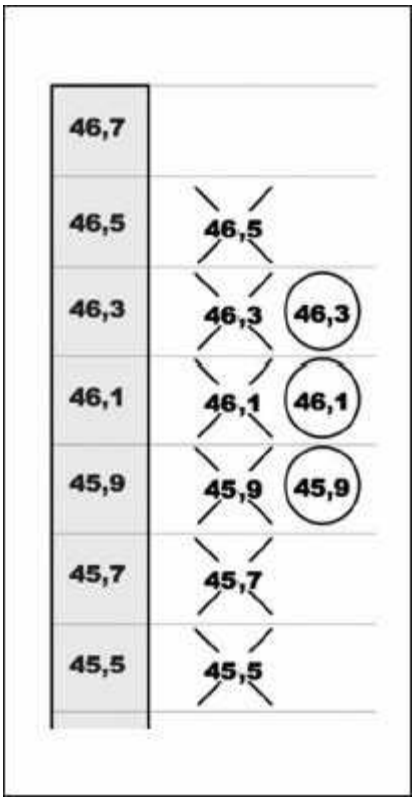


Figura 14

Al día siguiente, el precio abre en 46,5 dólares, alcanza el máximo de 46,80 y desciende hasta 45,74. Al alza no podemos dibujar nada porque la siguiente "caja" alcista no se completa, pero la caída sí. Como implica un giro, tenemos que cambiar de columna y rellenar tantos círculos como sean necesarios hasta llegar hasta los 45,9, la última caja bajista que se completa. Cabe destacar algo importante: al ser un gráfico de tres puntos y figura, sí tenemos que graficar la caída, puesto que se completan nuestras tres cajas. Sin embargo, si la caída sólo hubiese llegado hasta los 46,10, no habríamos dibujado nada en ese momento (ver Figura 14).

El día 11 continúan las caídas, pero como no se produce ningún giro, seguimos en la misma columna, añadiendo círculos hasta 44,1 (ver Figura 15).

El día 13 seguimos cayendo, hasta 43,49, por lo que tenemos que seguir con los círculos hasta 43,5. (Para dibujar hasta 43,3 el precio debería haber caído como mínimo hasta 43,29) (ver Figura 16).

El día 14 representa un punto de inflexión en la acción del valor, ya que se gira y desarrolla una fase alcista que lo lleva hasta 44,38. Al producirse un giro, cambiamos de columna y completamos la subida con equis hasta 44,1. (Para dibujar hasta 44,3, la fracción 44,3-44,5 debería haberse completado) (ver Figura 17).

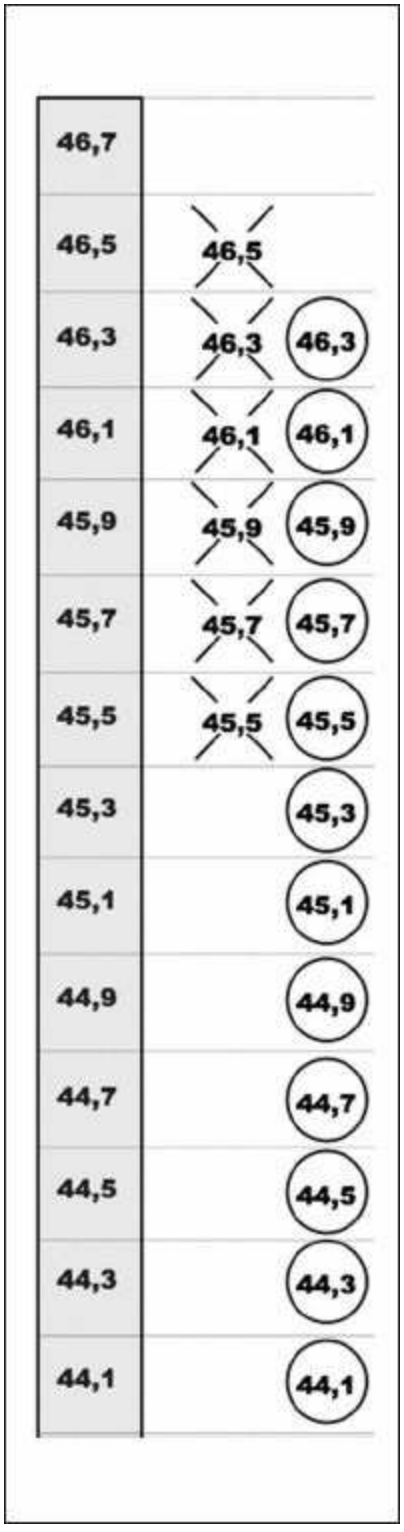

46,7
46,5
46,5
46,3
46,3
46,3
46,1
46,1
46,1
45,9
45,9
45,9
45,7
45,7
45,7
45,5
45,5
45,5
45,3
45,3
45,1
45,1
44,9
44,9
44,7
44,7
44,5
44,5
44,3
44,3
44,1
44,1

Figura 15

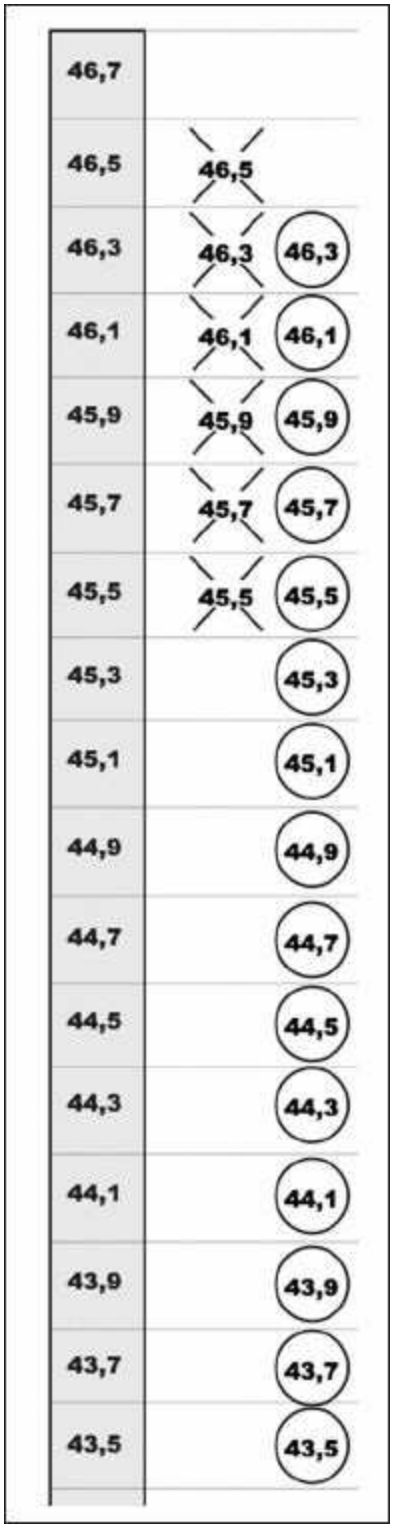

46,7
46,5
46,5
46,3
46,3
46,3
46,1
46,1
46,1
45,9
45,9
45,9
45,7
45,7
45,7
45,5
45,5
45,5
45,3
45,3
45,1
45,1
44,9
44,9
44,7
44,7
44,5
44,5
44,3
44,3
44,1
44,1
43,9
43,9
43,7
43,7
43,5
43,5

Figura 16

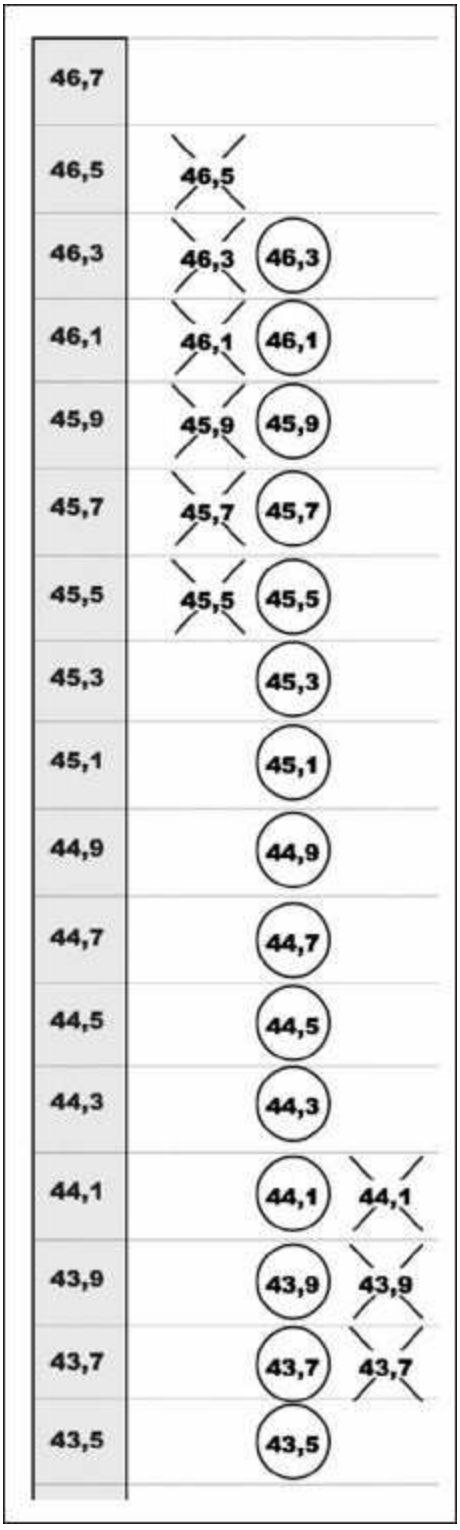


Figura 17

Pero esa subida apenas fue una corrección, puesto que al día siguiente vuelven las caídas y el precio se desploma hasta los 42,10 dólares. Dibujamos por lo tanto equis hasta ese precio (ver Figura 18).

Los 42,10 dólares serían los mínimos absolutos, ya que a partir de ese momento el activo vuelve a girar y desarrolla una tendencia alcista que lo lleva hasta los 46,90.

(Si se ha perdido, que espero que no, estamos dibujando el periodo del 16 al 24 de octubre) (ver Figura 19).

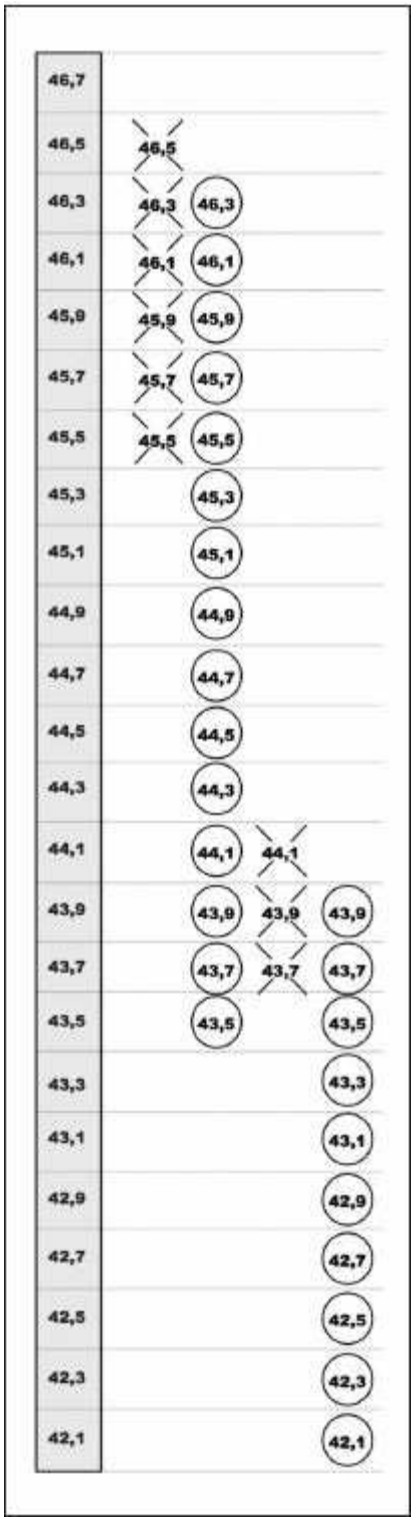


Figura 18

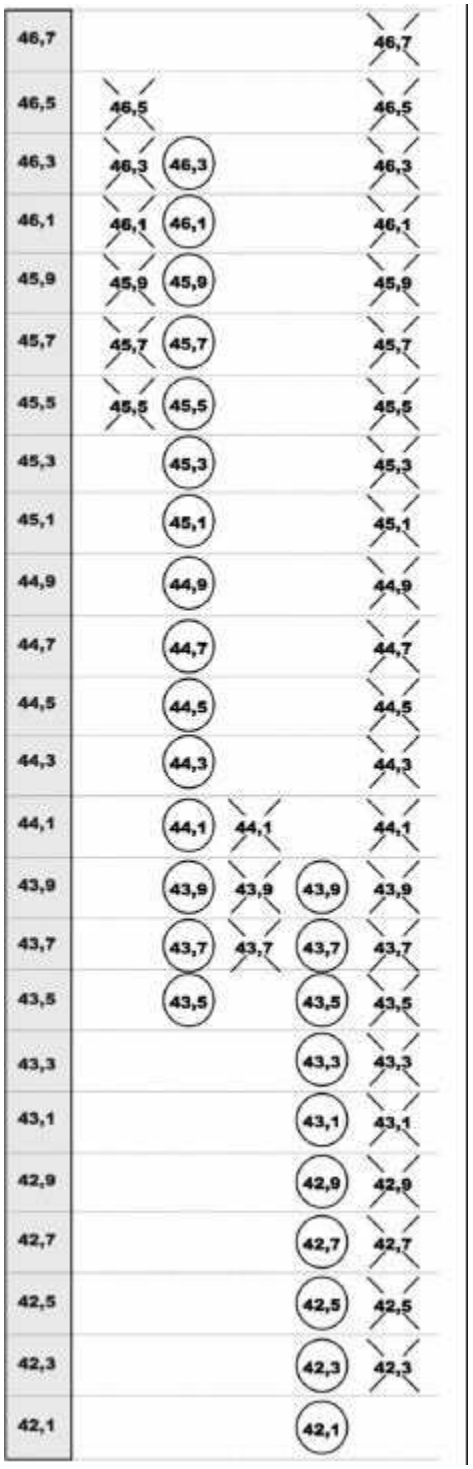


Figura 19

Y así todo, *ad infinitum*.

Como ve, no es tan complicado. Al menos, en cuanto a su filosofía, porque construirlos sí resulta un poco tedioso. Por suerte, nuestros ordenadores hacen esta tarea por nosotros. En la Figura 20 destacamos en color gris el periodo que acabamos de analizar, en un gráfico de un punto y figura realizado por un software profesional. Justo abajo a la izquierda tenemos el mismo periodo construido sobre los

mismos datos, pero con una vuelta de tres cajas; es decir, donde se desdeña de manera automática todo movimiento por debajo de 0,6 dólares. Y abajo a la derecha tenemos el mismo periodo pero con un filtro de cinco cajas; es decir, un gráfico de cinco puntos y figura en que el precio tiene que recorrer un dólar para que se represente en el gráfico.

Lo importante es que entienda que cuanto mayor sea el número de "cajas", menor será la sensibilidad del gráfico, y eso nos proporcionará, *a priori*, mayor claridad (o sencillez) en los movimientos del precio, pero también (y como contrapartida) menos matices en la acción del precio.

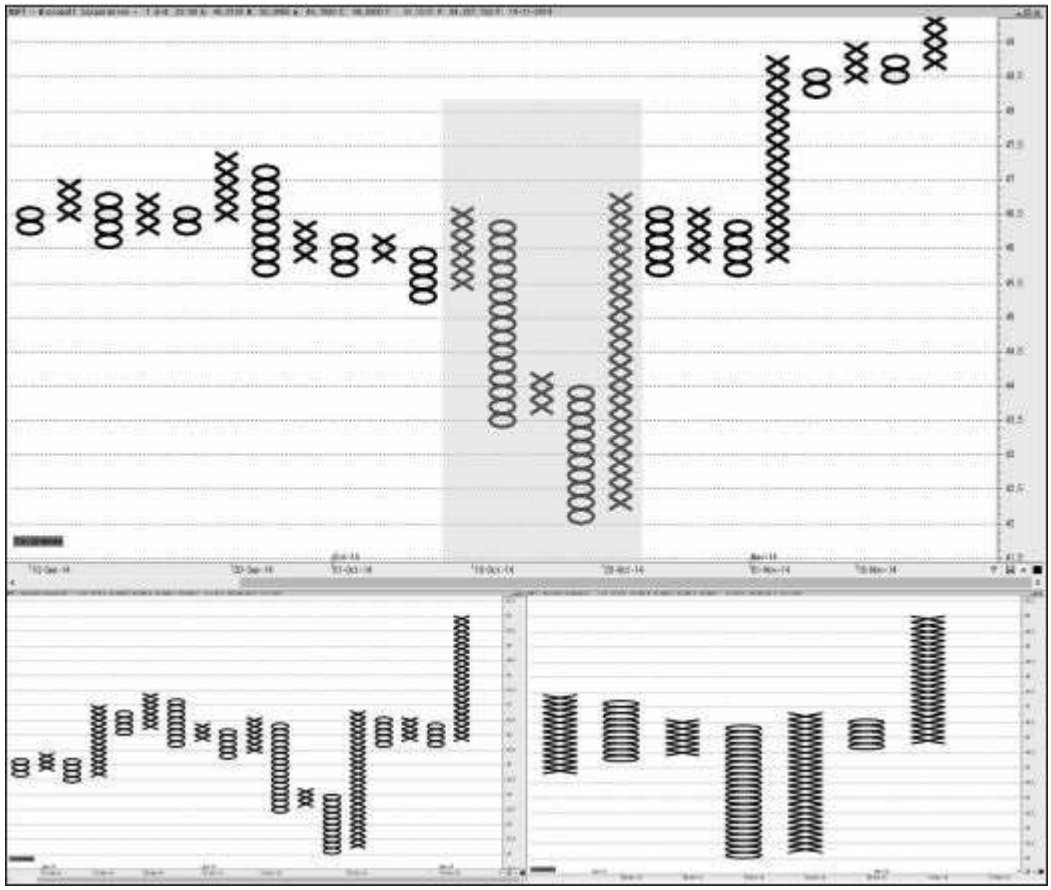


Figura 20. Gráfico de Microsoft Corp. Imagen superior gráfico de un punto y figura. Inferior izquierda, tres puntos y figura. Inferior derecha, cinco puntos y figura.

Las características esenciales que implican este tipo de gráficos son las siguientes:

- El factor tiempo adquiere un sentido diferente. Ahora, nuestro eje X representa el avance del activo en función del número de giros que hubo, y no en función del tiempo transcurrido. Esto provoca que visualmente

podamos ver periodos idénticos en tiempo más anchos o más estrechos (ver Figura 21). La ventaja es que visualmente definen muy bien los periodos tendenciales, donde no habrá apenas cambio de columnas, de los periodos laterales, que tendrán muchos giros ante la alternancia de la oferta y la demanda sobre el control del mercado.

- Se pueden construir múltiples combinaciones de gráficos de punto y figura, cambiando la sensibilidad del gráfico (nuestra "caja") y el número de vueltas para obtener gráficos más generales (cajas amplias y muchas "vueltas") o gráficos más en detalle (caja pequeña y pocas vueltas).
- Los gaps (huecos) que acostumbramos a ver en gráficos de barras desaparecen en los gráficos de punto y figura, ya que los espacios vacíos se rellenan y se tapan.

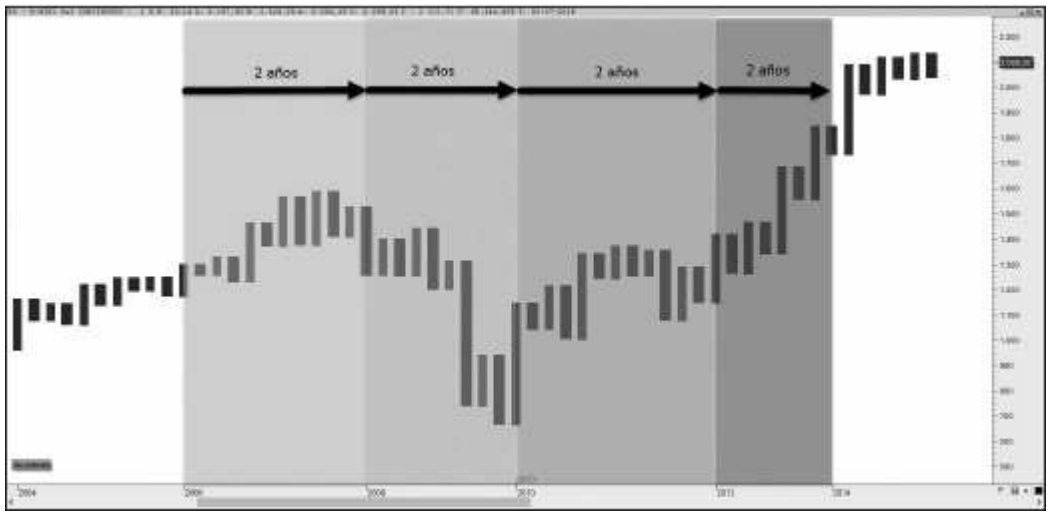


Figura 21. Gráfico de tres puntos y figura del futuro del miniSP. Se puede apreciar como los periodos de dos años no siempre tienen el mismo ancho. Por ejemplo, el periodo 2010-2012 consumió más columnas que el periodo 2012-2014, lo que denota que este último fue relativamente más tendencial.

- Carece de sentido alguno analizar el volumen. Si recuerda, el volumen representa el número de transacciones que se realizan en un periodo de tiempo concreto. Como los gráficos de punto y figura no tienen en cuenta el tiempo, una columna de volumen no tiene por qué haberse formado en el mismo tiempo que otra y por lo tanto, tener más o menos volumen. Esto no se debe a un interés o desinterés profesional específico, sino a una simple cuestión de tiempo. Si una barra de volumen tardó un mes en completarse, es normal que tenga más volumen que otra que pudo haberse completado en apenas un par de días. Observe la Figura 22. En la parte

izquierda tenemos un gráfico de barras del futuro del minSP en dimensión mensual (cada barra es un mes), y en la parte derecha uno de tres puntos y figura, con una caja de un punto. En la parte inferior está el dato del volumen (en histograma, para resaltar más los picos y los valles). Preste atención a las situaciones "A", "B", "C", y "D" de ambos gráficos. Las cuatro representan el mismo instante temporal, pero el volumen es completamente distinto en cada una de ellas. ¿Por qué? Porque las barras en el gráfico de punto y figura evolucionan a lo largo del eje X en función del número de giros, y no en función del tiempo. Fíjese en la duración del primer rally alcista después de los mínimos históricos de 2009 en el gráfico de barras. La subida consume muchas barras (mucho tiempo). Sin embargo, en el gráfico de punto y figura apenas se representa en una sola barra.

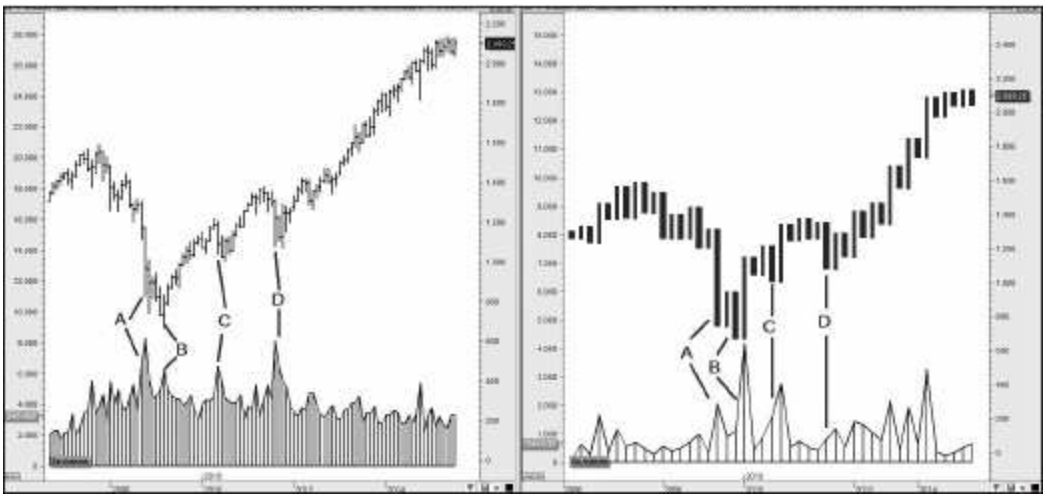


Figura 22. Gráfico de barras del futuro del miniSp (izquierda) frente al mismo activo en gráfico de tres puntos y figura (derecha).

1.6.3.2. Usos de los gráficos de punto y figura

El uso que les daba Wyckoff a los gráfico de punto y figura era complementario al de barras y a los de onda; es decir, nunca los utilizaba como fuente principal de información en la toma de decisiones. Sin embargo, tampoco realizaba operaciones si no había analizado la acción del precio con los tres gráficos que acabamos de estudiar.

Los gráficos de punto y figura le ayudaban a:

1. Determinar áreas de soporte y resistencia significativas.
2. Identificar si el precio está en plena fase lateral o en pleno desarrollo tendencial.
3. Estimar el probable recorrido del precio (objetivos del siguiente desarrollo tendencial).

En la operativa prestaremos más atención a los dos primeros puntos. El tercero, sin embargo, no será tan relevante para nosotros (ya que preferimos los gráficos de barras para esta labor), aunque más adelante veremos cómo los utilizaba Wyckoff para el cálculo de objetivos.

Para determinar áreas de soporte y resistencia significativas

Lo más intuitivo de los gráficos de punto y figura es que simplifican los movimientos del precio e ilustran los giros de mercado de forma más nítida que los gráficos de barras. Cuanto más lo queramos simplificar, mayor número de cajas y de vueltas tendremos que definir, para que los pequeños "zigzags" que se produce en el avance del precio (y que siempre incorporan cierto "ruido" a la acción del mercado) se sesguen y nuestro análisis se simplifique, que al final es lo que nos interesa. Si piensa en ello, un gráfico de punto y figura construido con una caja igual al tick[20] del activo es prácticamente idéntico al gráfico de barras tradicional, diremos que su sensibilidad es máxima. Si queremos ganar en perspectiva, tendremos que aplicar una caja varias veces el tick del precio. Pero ¿cuánto mayor? A decir verdad, no existe una única respuesta a esta cuestión. Dependerá de muchos factores, como el activo que analizamos, la dimensión temporal, nuestro perfil como operadores o sencillamente nuestros gustos personales. Cada maestrillo tiene su librillo. Lo fundamental es que lo que construyamos nos ayude a definir con mayor grado de precisión las zonas de soporte y resistencia, sobre todo cuando éstos no quedan muy claros en los gráficos tradicionales de barras.

Si observa la Figura 23, en la parte izquierda tiene un gráfico de barras del futuro del miniSP en dimensión diaria, en el que hemos graficado los niveles de soporte y resistencia más significativos. En principio, cualquier inversor con experiencia tendrá más que suficiente con esta visión para saber cuáles son esas zonas "calientes" donde el mercado puede encontrar presión de la oferta o la demanda que lo obligue a girar, pero un inversor novato podría encontrar mucha ayuda en el

gráfico de la derecha, de cinco puntos y figura, donde las zonas quedan mucho más definidas.

Para identificar si el precio está en fases laterales o en pleno desarrollo tendencial

Digamos que el desarrollo del precio, en su versión más simple y esquemática, se desplaza con una serie de movimientos impulsivos que avanzan en una determinada dirección (alcista o bajista), seguidos de movimientos laterales que, o bien los corrigen temporalmente para después continuar con un nuevo impulso a favor de la tendencia que llevaba el precio hasta el momento, o bien generan un cambio en la dirección del mercado debido a un cambio de papeles entre los que hasta entonces tenían el control del mercado y los que no lo tenían.

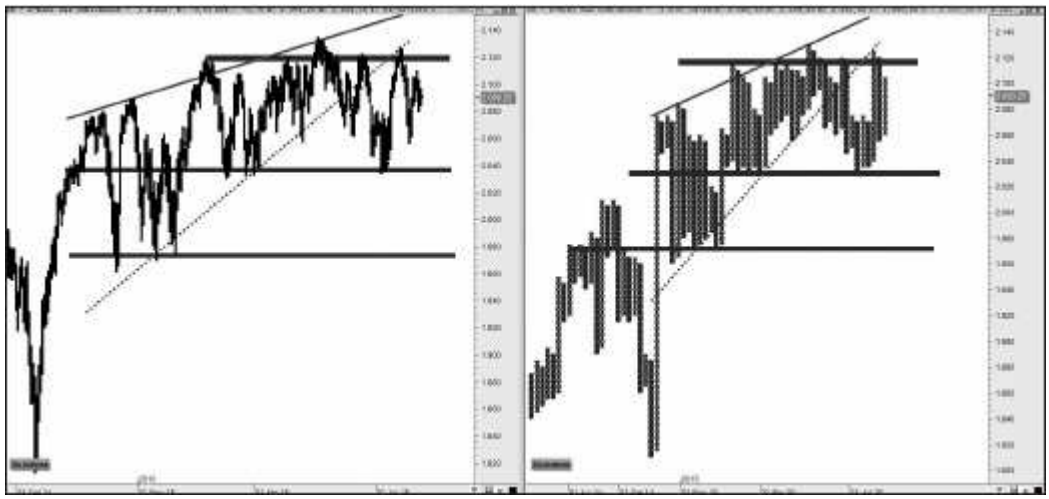


Figura 23. Gráfico de barras del futuro del miniSp (izquierda) frente al mismo activo en gráfico de cinco puntos y figura (derecha).

Cada movimiento impulsivo es una señal de que, en ese momento, hay un claro vencedor en el control del mercado: o bien la demanda es la que gana a la oferta, lo que producirá un movimiento ascendente del precio (tendencia alcista); o bien la oferta es la que gana a la demanda, lo que producirá una caída de los precios (tendencia bajista). Sin embargo, cuando el precio desarrolla movimientos laterales (ya sea para luego continuar con la tendencia previa o girar), técnicamente, podemos decir que no existe un claro vencedor; o dicho de otro modo, estamos en un periodo de equilibrio entre oferta y demanda (cuando parece que el precio va a romper "a largo" es la oferta la que entra en escena y lo hace retroceder, y cuando parece que la ruptura será "a corto" es la demanda la que aparece y para la caída). Este equilibrio se mantendrá todo el tiempo que sea necesario hasta que una de las

partes se retire de la batalla. Si es la oferta la que tira la toalla, el precio terminará subiendo, y si finalmente es la demanda la que se retira, el precio caerá. Así de simple: ley de oferta y demanda.

A priori no existe la forma de saber con certeza si estamos en medio de una fase lateral de simple corrección o en una fase lateral preludio de un cambio de tendencia pero a lo que sí podemos aspirar es a entender y detectar determinados comportamientos del precio y el volumen que nos aproximen a la opción de mayor probabilidad.

Por lo que respecta a los gráficos de punto y figura, en este sentido podemos decir que nos ayudan a simplificar el contexto de mercado; o dicho con otras palabras, a identificar si estamos en plena fase tendencial impulsiva o estamos encerrados en una lateral donde la oferta y la demanda están en equilibrio, y lo que es igual de importante: a delimitar las zonas donde acaban unas y empiezan las otras.

En la Figura 24 puede ver el gráfico de barras del futuro del euro-dólar. Cada barra representa 90 minutos de tiempo. No hay que ser un operador muy experimentado para identificar *grosso modo* los movimientos impulsivos de las fases tendenciales.

Ahora observe la Figura 25. Es el mismo gráfico pero construido con cinco puntos y figura. No me negará que la visión de esta segunda imagen es mucho más simple y nítida que la primera, ¿verdad? Es lógico que lo sea, ya que, como comentábamos antes, los movimientos tendenciales no cambian de columna a menos que la vuelta sea mayor a cinco veces nuestra caja, lo que genera que los tramos impulsivos estén compactados en una sola barra, frente a la dispersión que sufre cuando lo observamos en el gráfico de barras debido al tiempo que tardan en completarse.

Figura 24. Gráfico de barras del futuro del euro-dólar en dimensión de 90 minutos.

Las fases laterales, además y por la propia construcción de los gráficos de punto y figura, implican muchos cambios de columnas, ya que esto se produce cada vez que la demanda supera a la oferta y viceversa.

Figura 25. Gráfico de cinco puntos y figura del futuro del Euro-dólar.

De todas formas, aunque pueda parecer en un primer momento que los gráficos de punto y figura son mucho más claros que los de barra, no olvide que tienen un uso complementario y nunca lo utilizaremos de forma aislada. Si piensa en ello, hemos utilizado un gráfico donde exigimos una vuelta de cinco veces nuestra caja, de forma que si el precio se mueve por debajo de ese umbral no lo dibujamos. Así lo simplificamos pero también ocultamos movimientos que pueden ser muy relevantes y que nos pueden dar mucha información si aprendemos a interpretarlos.

Para estimar el probable recorrido del precio (objetivos del siguiente desarrollo tendencial)

Dijimos que esta finalidad no era relevante para nuestra operativa. Sin embargo Wyckoff sí que los utilizaba para conocer hasta donde podían llegar los movimientos tendenciales antes de comenzar con una fase lateral. A este método de cálculo lo llamó "de conteo", y hoy en día también se conoce como "técnica vertical". Vamos a estudiarla, pero aprovecharemos para ver otros tres enfoques que le pueden interesar, sobre todo los que denomino "métodos simplificados" que son básicamente los que utilizamos a día de hoy.

Los cuatro métodos que vamos a estudiar a continuación son: el método de conteo, el método vertical y el método simplificado (en su versión basada en el análisis técnico tradicional y en su versión Elliott).

1.7. Estimación de objetivos de recorrido

1.7.1. Método "de conteo" o técnica horizontal

El método "de conteo"[21] combina los gráficos de punto y figura con gráficos de barras y consiste en lo siguiente:

Con el gráfico de punto y figura acotamos la zona lateral después del impulso y *contamos* el número de columnas que contiene. Luego, con el gráfico de barras anotamos el precio máximo y el precio mínimo de esa fase lateral. Con esos tres datos, más el número de vueltas, más la "caja" del gráfico de punto y figura, calcularemos lo que llamaremos "rango objetivo de recorrido" mediante la siguiente fórmula:

Recorrido máximo potencial= N° columnas x N° Vuelta x Caja + Precio máximo.

Recorrido mínimo potencial= N° columnas x N° Vuelta x Caja + Precio mínimo.

Esto nos dará dos precios "objetivos", uno máximo y uno mínimo, que definirán una zona más o menos ancha, que nos indicará el lugar donde el precio podría llegar.

Veámoslo con un ejemplo:

La Figura 26 recoge la sesión del futuro del miniSP del pasado 19 de agosto de 2015 en un gráfico de "3 puntos y figura" construido una caja de 0,50 puntos. Vemos como el precio realiza un rango lateral en mínimos (situación A), rango que consumió un total de 8 columnas. En principio no entramos a valorar si había indicios previos que nos pudiesen sugerir que el precio, después de esa fase lateral, iba a girar o iba a continuar con la tendencia bajista (esos detalles los aprenderemos más adelante). Lo que nos interesa ahora es plantear cuál es el desplazamiento mínimo potencial que puede tener el precio una vez esa fase lateral se rompa, al alza o a la baja.

Si hacemos los cálculos obtenemos:

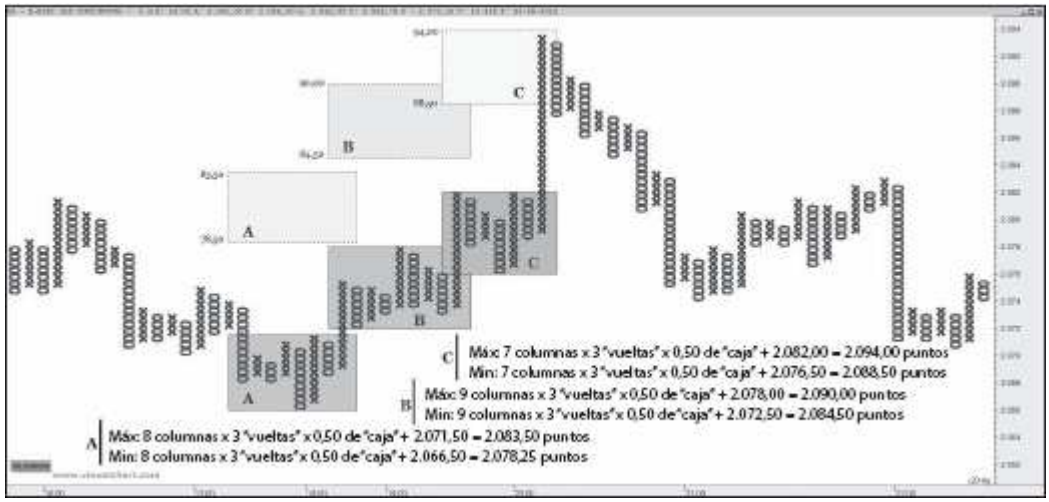


Figura 26. Gráfico de tres puntos y figura del futuro del miniSP.

Lateral fase A

Recorrido máximo potencial= 8 columnas x 3 vueltas x 0,50 Caja+ 2.071,50 Precio máximo=2.083,50

Recorrido mínimo potencial= 8 columnas x 3 vueltas x 0,50 Caja+ 2.066,50 Precio mínimo=2.078,25

Lo que nos da un rango objetivo de entre 78,50 y 83,50.

Este mismo cálculo lo podemos hacer en cada fase lateral.

Lateral fase B

Recorrido máximo potencial= 9 x 3 x 0,50+ 2.078 =2.090

Recorrido mínimo potencial= 9 x 3 x 0,50+ 2.072,50 =2.084,50

Lateral fase C

Recorrido máximo potencial= 7 x 3 x 0,50+ 2.082 =2.094
Recorrido mínimo potencial=7 x 3 x 0,50+ 2.076,50 =2.088,50

Aunque en el ejemplo que nos ocupa, parece que los objetivos de recorrido cumplieron muy bien, hay que ser muy crítico con este método de cálculo que Wyckoff nos propuso. El propio Wyckoff admitió que "no había ninguna certeza sobre la validez de esta forma de cálculo" y que simplemente "ayuda a calcular *grosso modo* la distancia de recorrido del precio" (Wyckoff R., *The Richard D. Wyckoff Method Trading and Investing in Stocks. A Course of Introduction in Stock Market Science and Technique*, 1934, parte 10M, pág. 3). Es decir, que la efectividad del método era sólo una valoración personal basada en la experiencia, con todos los matices que ello conlleva y sin que lo sustente ninguna prueba empírica de su efectividad.

1.7.2. Método vertical

El método vertical es el que propone el análisis técnico tradicional. Dependiendo del autor al que acudamos, su cálculo puede variar en algunos matices, aunque sin demasiada relevancia práctica. Para explicarlo me basaré en las aportaciones de Ruperto Pérez Fernández (2010, p. 367), ya que son las más sencillas de entender, desde mi perspectiva personal.

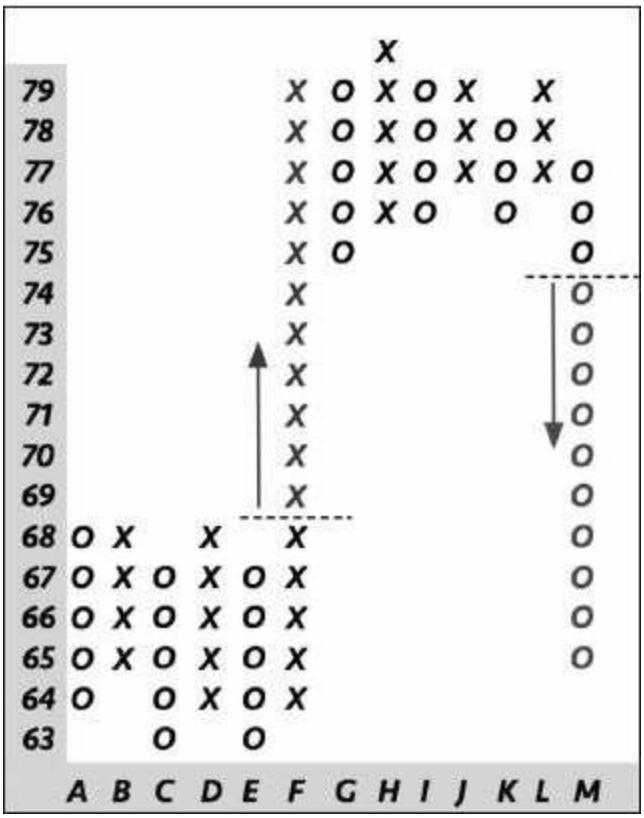


Figura 27. Cálculo de objetivos mediante el método vertical.

Pérez propone (Figura 27) que para calcular el posible de un movimiento alcista contemos el número de registros que tiene la columna posterior a la que hizo el mínimo de la fase lateral. Esa columna (D) será la que defina el objetivo. En este caso esa columna tiene cinco registros. Esa cifra la multiplicaremos por el valor de la "caja" y por el número de vueltas del gráfico, que en el ejemplo es de 1 y 3 respectivamente y así obtendremos el "alcance previsible" del precio:

Alcance previsible alcista = 5 x 1 x 3 = 15.

Por último, obtenemos el objetivo añadiendo el "alcance previsible" al valor de la última cela de la columna que rompe el rango lateral.

Objetivo alcista= 64 + Alcance previsible alcista = 64 + 15 = 79.

Para calcular el posible objetivo de un movimiento bajista hacemos el cálculo pero de forma inversa: contamos el número de registros de la columna posterior a la que hizo el máximo en la fase lateral y esa cifra la multiplicamos por la "vuelta" y por la "caja". Así obtendremos el "alcance previsible bajista":

Alcance previsible bajista = 4 x 1 x 3 = 12.

Y por último, proyectaremos esa cifra al máximo de la columna que rompe la fase lateral (columna M) y obtendremos así el objetivo bajista:

Objetivo bajista = 77 - Alcance previsible bajista= 77 - 12 = 65.

Para verlo en un ejemplo, partiremos del mismo gráfico que utilizamos para calcular los objetivos con el método de conteo (Figura 28):

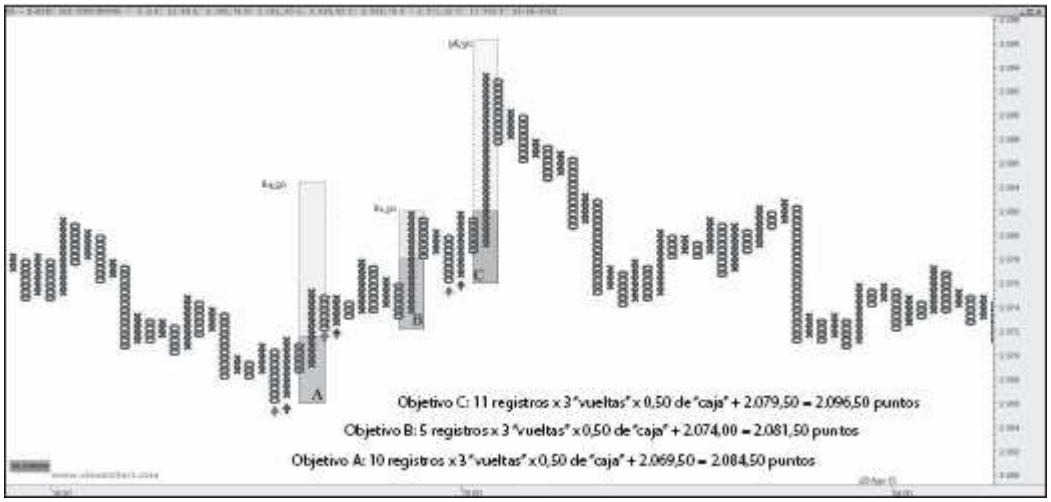


Figura 28. Cálculo de objetivos mediante el método vertical en el futuro del miniSP. La flecha de gris más claro indica el mínimo del rango lateral y la de gris más oscuro, la columna que define el objetivo.

Realizamos nuestros cálculos y obtenemos los siguientes objetivos para cada fase lateral:

Fase A

- Mínimo de la fase lateral: destacada con flecha gris claro.
- Barra posterior a la del mínimo: destacada con flecha gris oscuro.

Número de registros: 10.

Alcance previsible alcista = 10 x 3 x 0,50 = 15.

Proyectamos esa cifra desde el mínimo de la barra que rompe el lateral (desde 2.069,50) y obtenemos un objetivo de 2.084,50.

Lo mismo haremos para todas las fases laterales.

Fase B

Objetivo B = 5 registros x 3 "vueltas" x 0,50 "caja" + 2074,00 = 2081,50 p.

Fase C

Objetivo C = 11 registros x 3 "vueltas" x 0,50 "caja" + 2079,50 = 2096,50 p.

Por los mismos motivos que argumentamos cuando explicamos el método de conteo, no existen evidencias sobre la fiabilidad de este tipo de cálculo. En el ejemplo vemos cómo el objetivo de la fase A se cumple, pero con mucha dificultad. El de la fase B queda demasiado ceñido a la misma fase lateral que rompe. Y el de la fase C se queda demasiado amplio.

Esto ocurre porque basar los cálculos en función de los mínimos y máximos nos puede llevar a cálculos erróneos, por una sencilla razón: la mayoría de esos mínimos y máximos son movimientos de dilatación extrema que el profesional provoca para saltar stops y engañar a los operadores que esperan posicionarse. Estos "latigazos" suelen distorsionar las zonas de soporte y resistencia reales, que son los que realmente tendríamos que tener en cuenta a la hora de realizar los cálculos.

Por todo esto, y porque los siguientes dos métodos que vamos a estudiar a continuación son mucho más sencillos, prácticos y prudentes, aconsejo utilizar los métodos de conteo y vertical de una manera anecdótica, y nunca con fines reales de toma de decisiones.

1.7.3. Método de Elliott simplificado

El método simplificado de Elliott deriva de las ideas propuestas por la teoría de Elliott. En principio, algo de Elliott no debería tener cabida en un libro sobre Wyckoff pero dada su sencillez estimé conveniente incluirlo. La idea reside en plantear que después de un movimiento impulsivo y su posterior fase lateral vendrá otro movimiento impulsivo, al menos, de igual extensión que el impulso previo (Figura 29).

Este método se basa en lo que la teoría de Elliott denomina "regla de la igualdad" y que postula que en un patrón de dos impulsos unidos por una

corrección (lo que se denomina pauta en "ABC") el segundo impulso (o segmento C) tenderá a la igualdad con respecto al primer impulso (o segmento A), tanto en tiempo como en precio.

Obviamente la teoría de Eliott es mucho más compleja y está llena de matices, pero si tenemos que reducirla a su mínima expresión para que nos ayude a vislumbrar objetivos de recorrido, nos podemos quedar con esta idea. Además es muy operativo, y el recorrido que propone es mucho más conservador que el propuesto por los dos métodos anteriores, lo que nunca está de más. Por último, es un planteamiento válido tanto para calcular el objetivo tanto si el precio sigue siendo tendencial como si sufre un cambio de dirección. Eso sí, trataremos de primar, en la medida de lo posible, el sesgo tendencial, a expensas de aprender más adelante otros detalles que nos ayuden a dilucidar con un mayor grado de certeza si estamos en una situación u otra.

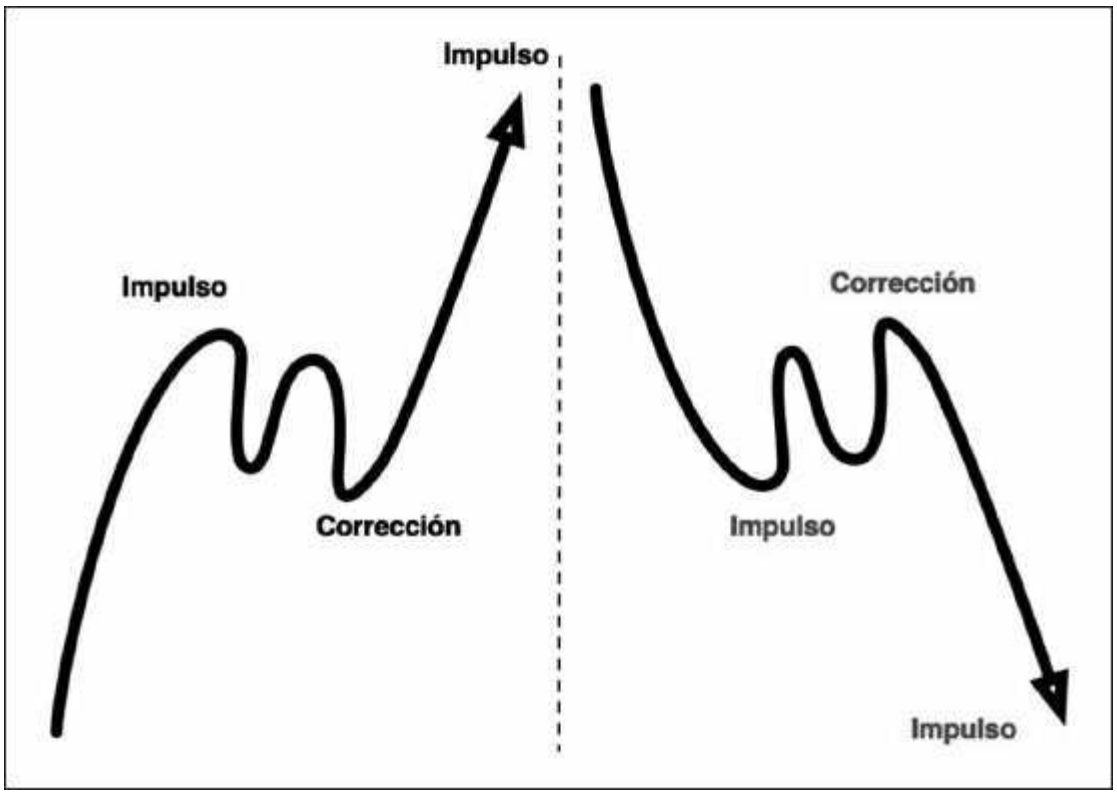


Figura 29. Idealización "Impulso-corrección-impulso".

1.7.4. Método simplificado del análisis técnico tradicional (AT simplificado)

Esta última opción (método AT simplificado) propone calcular el objetivo de recorrido en función del ancho de la fase lateral y proyectar esa distancia a la ruptura del rango.

Lo he llamado así porque en esencia es lo mismo que lo que propone el análisis técnico tradicional para las figuras chartistas más tradicionales. Por ejemplo, en las fases laterales que implican un giro del precio, la figura que se forma es esencialmente la misma que el clásico "doble techo" o ·doble suelo", cuyo objetivo se calcula en función de la distancia del máximo (o mínimo) proyectado hacia abajo (o hacia arriba) a partir del punto de ruptura (Murphy, 1999). O el Hombro-Cabeza-Hombro (HCH) (normal o invertido) que es, en esencia, el mismo patrón que el doble techo/suelo pero con una dilatación extrema a modo de engaño que llamamos de "cabeza". El matiz, en este último caso, es que el análisis técnico tradicional calcula el objetivo en función de la distancia de la cabeza a la línea clavicular, y proyecta esa distancia a la ruptura de la línea clavicular (Murphy, 1999), mientras que el método del AT simplificado propone hacer caso omiso de la cabeza y quedarse sólo con la distancia de la clavícula hasta los hombros.

En fases laterales de continuación, la idea es la misma. Por ejemplo, el objetivo de recorrido que el análisis técnico tradicional propone para figuras como las banderas, banderines, triángulos o rectángulos es esencialmente el mismo que el que propone el AT simplificado, con la diferencia de que éste simplifica algunos matices. Por ejemplo, para calcular el objetivo en un triángulo simétrico de continuación, el análisis técnico proyecta la altura de la línea vertical por su parte más ancha a la ruptura del triángulo (Murphy, 1999) mientras que el método AT simplificado propone proyectar a partir de la ruptura del máximo (o mínimo) de esa fase lateral, con independencia de que el movimiento haya podido contraerse adoptando esa forma triangular.

La idea es entender cada fase lateral como una fase de preparación (causa) que en función de su duración y de los esfuerzos que veamos durante su formación provocarán un movimiento de respuesta (efecto) de recorrido, en principio, desconocido, pero que podemos plantear como proporcional al esfuerzo que lo provocó. En este sentido, la medida más sencilla y más prudente es pensar que el movimiento, al menos, podrá tener la misma dimensión en precio que lo que tuvo la fase de preparación. En cualquier caso, si se siente más cómodo proyectando objetivo con los matices que aporta el análisis técnico chartista, es libre de hacerlo y

no estará cambiando de manera sustancial las ideas que le propongo.

Por otra parte, podría parecer que el método de AT simplificado y el de Elliott simplificado son exactamente el mismo, pero no lo son. Por ejemplo, si un impulso tuvo una extensión de 23 puntos y su fase posterior 10, el objetivo según Elliott nos sitúa al precio en 36 (23 – 10 + 23) porque lo proyecta desde el final de la corrección. Sin embargo, por el método "AT simplificado", el objetivo se sitúa en 33 (33+20) porque lo proyecta desde el punto de ruptura del rango y no desde el mínimo (ver Figura 30).

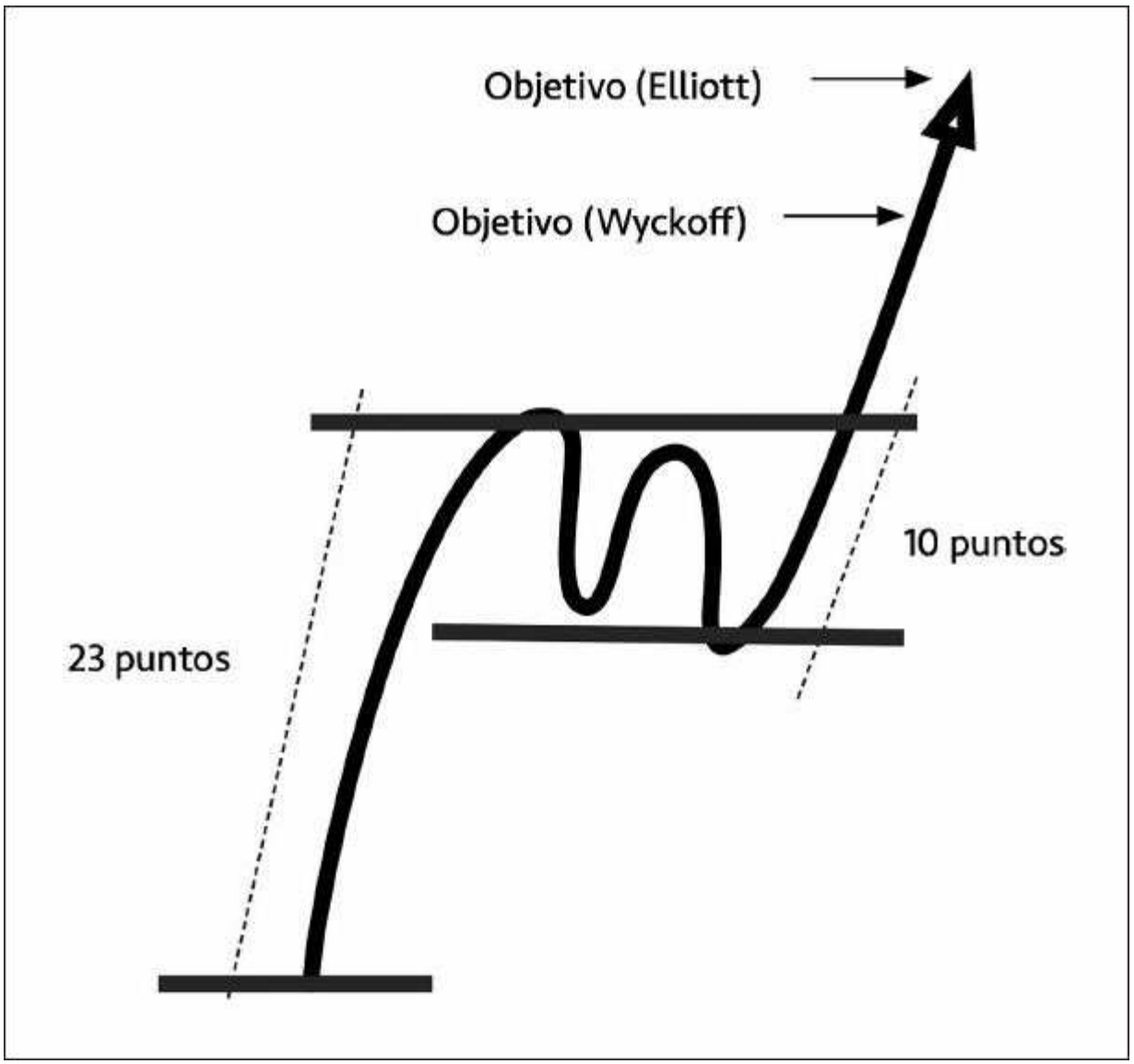


Figura 30. Idealización objetivos "Impulso-corrección-impulso" AT frente a Elliott

En el gráfico de la Figura 31 podemos observar cuales serían las proyecciones de recorrido en base al método simplificado (versión AT simplificada) en un gráfico de punto y figura del futuro del euro-dólar.

Cerraremos este apartado planteando tres cuestiones importantes:

1. El que el precio alcance un objetivo determinado, con independencia del método con el que se mida, no implica que el mercado se tenga que girar obligatoriamente. Hablamos de estimar posibles recorridos a efectos de estrategia que nos ayudarán a adelantar zonas que requerirán de toda nuestra atención, porque será en ellas donde estaremos muy atentos a un posible incremento de la actividad negociadora que nos pueda anticipar un posible proceso de acumulación o distribución.
2. Esbozar un posible escenario de recorrido no implica que tengamos que gestionar nuestras operaciones abiertas exigiendo esos recorridos. En el bloque 2 veremos diferentes formas de gestionar una operación que no tienen por qué estar ligadas a estas proyecciones propuestas, si bien es cierto que pueden usarse como referencias válidas.
3. La mejor forma de plantear hasta dónde puede llegar el precio pasa por una lectura activa del gráfico. Hay que saber interpretar en cada momento la acción del profesional a través del precio y el volumen, para detectar si la tendencia seguirá viva y sana por algún tiempo (porque no tiene oposición que la frene), o si por el contrario se puede truncar por la aparición de resistencia inesperada. En este sentido le recomiendo seguir leyendo el libro, ya que profundizaremos en estos aspectos.

Figura 31. Gráfico de cinco puntos y figura del futuro del Euro-Dólar con objetivos de desarrollo según

Conclusiones del bloque 1

Después de este bloque usted ya sabe *grosso modo* quién fue Richard Wyckoff y por qué es importante su legado. Además, debería ser capaz de entender lo siguiente:

- Los objetivos de todo especulador deberían ser sensatos, realistas y progresivos. En el largo plazo, superar los rendimientos de los vehículos más tradicionales de inversión es un buen objetivo realizable para la mayoría de los operadores, aunque primero debería aprender a preservar su capital.
- Que los mercados se mueven por la acción del dinero profesional, a través de sus campañas más o menos coordinadas de acumulación y distribución.
- Que las manos débiles (el inversor *amateur)* siempre reaccionan tarde y desfasado, incentivadas por la sensación de euforia durante las fases de distribución y la sensación de pánico durante las de acumulación. Son la contrapartida involuntaria de la mano fuerte
- Las leyes fundamentales del mercado son tres. La primera es la ley de la oferta y la demanda, que nos explica que el precio sube, o bien por aumento de la demanda o bien por ausencia de la oferta, y que el precio baja, o bien por aumento de la oferta o bien por ausencia de la demanda. La segunda es la ley de causa y efecto, que nos dice que ningún movimiento del precio es aleatorio, sino que es el resultado (efecto) de acciones concretas de acumulación o distribución (causa) por parte del dinero profesional, y que en función de la magnitud de esas causas el resultado será más o menos extenso. Por último, la ley de esfuerzo y resultado nos dice que todo esfuerzo debe tener un movimiento que esté en armonía con dicho esfuerzo, de tal forma que, si vemos falta de armonía, eso significa el preludio de un giro del precio.

- Las variables fundamentales de la acción del mercado son tres: el precio, el volumen y el tiempo.
- La alternativa del pequeño inversor para ganar dinero en los mercados pasa por aprender a identificar la acción del dinero profesional, a través de las tres variables anteriores, esperar a que éste se posicione y luego apostar en su misma dirección.

También debería ser capaz de:

- Conocer las herramientas que Wyckoff utilizaba para sus análisis y qué utilidad les damos en el día de hoy.
- Entender la importancia del análisis multidimensional y qué marcos temporales utilizar en sus estrategias.
- Construir e interpretar los gráficos de barras y los de punto y figura.
- Calcular posibles recorridos del precio en función de cuatro métodos: método de conteo, método vertical, método de Elliott simplificado y método simplificado del análisis técnico tradicional.

1. Por *The golden age of technical analysis* entendemos a la generación de analistas e inversores estadounidenses de finales del siglo XIX y principios del siglo XX. La referencia más fiable sobre esta denominación la encontré en las notas del editor en la reedición del libro *Technical Analysis and Stock Market Profits* de Richard Schabacker, publicado en 1932. La imagen destaca sólo algunos de los nombres más populares de la época: J.P. Morgan (1837-1913), el mayor banquero del momento; Dickson G. Watt (1846-1902), presidente de la New York Cotton Exchange entre 1878 y 1880; Charles Dow (1851-1902), "padre del análisis técnico tradicional" y fundador de *The Wall Street Journal;* William Peter Hamilton (1867-1929), discípulo de Dow; Ralph Nelson Elliott (1871-1984), conocido por la su famosa teoría (Teoría de Elliott); Jesse Livermore (1877-1940);William Delbert Gann (1878-1955), especulador admirado por conseguir rentabilidades de más del 1000%; Edgar Lawrance Smith (1882-1971); Humphrey B. Neill (1891-1977), especialista en la lectura de la cinta (tape reading) y el primero en aportar referencias a la teoría de la opinión contraria; John Magee (1901-1897), autor de *Análisis técnico de las tendencias de valores* (1948), para muchos "la biblia del chartismo", y André Kostolany (1906-1999), el *gentleman* de la especulación y "maestro de maestros". En las referencias encontrará algunas de las publicaciones más importantes de estos autores.

2. *Hazard & Parker.*

3. El Dow Jones Industrial había perdió desde 1901 hasta 1904 casi un 50% de su valor, pero luego comenzó una nueva fase alcista que le hizo recuperar lo perdido en pocos años.

4. El precio de suscripción era de 5 dólares al mes o 50 al año. En un mes facturaba más que lo que facturaba en un año con *The Magazine of Wall Street.*

5. La abrió en el Bank of Manhattan bajo el nombre de Wyckoff & Co.

6. La crisis de 1893 fue una de las más virulentas de la historia de los Estados Unidos. Los historiadores sitúan su desencadenante en la burbuja de las empresas ferroviarias de la época, que llevó a la quiebra a muchas compañías y a numerosos bancos que las habían financiado. Se calcula que más de quinientos bancos y más de ciento cincuenta mil empresas cerraron debido al exceso de riesgos y al desplome de la actividad. El impacto en la sociedad llevó a los Estados Unidos a unas tasas de paro de más del 10% *(Economic History Association* y *Panic of 1893).*

7. Nos referimos a empresas con fuerte dependencia a unos pocos proveedores, clientes o líneas de financiación con entidades financieras.

8. Estas características inversoras son, en esencia, las mismas que hoy definen a lo que llamamos *Value Investors,* la filosofía inversora popularizada Benjamín Graham con su *best-seller* de 1949 *The Intelligent Investor (El inversor inteligente,* Deusto, reed. 2007).

9. También llamado análisis top-down.

10. Algunos estudios (Siegel, 1992) calculan que el retorno medio de las bolsas desde 1802 hasta 1992 ha sido de aproximadamente del 5,7%, y eso contando con dos guerras mundiales. Por lo tanto, obtener un rendimiento medio a largo plazo, con ese ratio de rentabilidad, es tan sencillo como replicar el comportamiento de los índices a través de productos financieros adecuados.

11. Sam Nelson, discípulo de Dow, habla de *cut losses and let profit run* (cortar pérdidas y dejar correr ganancias)

(ABC *of Stock Speculation,* 1902, p. 36).

12. Básicamente me refiero a operadores de estilo *swing* y operadores de estilo *scalping*. Los primeros, en general, buscan desarrollos más amplios que los segundos. En el bloque 2 se desarrolla con mayor profundidad las diferencias entre uno y otro.

13. Tales como las omisiones del bróker, cuota de conexión de acceso a datos de mercado, línea ADSL, gastos fiscales o gastos de factura eléctrica. Es decir, todos aquellos gastos directos e indirectos relacionados con la actividad del trading.

14. En bolsa es posible ganar tanto cuando los mercados suben como cuando bajan con operaciones que en el argot se conocen como "cortos" y que consisten, básicamente, en vender activos que no se poseen por los que el inversor tendrá que pedirlos prestados, comprometiéndose a devolverlos tras un plazo, abonando los correspondientes intereses. Aunque pueda parecer un proceso complejo, en la práctica es tan sencillo como operar "a largo", y con un simple clic de ratón podemos apostar a las caídas de los precios.

15. *Composite* significa en inglés "compuesto", "agregado".

16. El primer cable transoceánico se construyó en 1858 y unía la isla de Valentia, en Irlanda, con la ciudad de Heart's Content en la bahía de Trinidad de Terrranova, en Canadá.

17. www. https://wyckoffstockmarketinstitute.com.

18. Técnicamente, la volatilidad es una medida estadística que se usa como sinónimo de riesgo en el ámbito de las finanzas (desviación típica). Se calcula mediante la raíz cuadrada del sumatorio de las diferencias al cuadrado de las rentabilidades del activo respecto a su media, dividida por el número de periodos. En análisis técnico se pueden utilizar diferentes indicadores que ayudan a visualizar gráficamente la volatilidad del activo. Los más conocidos, tal vez sean el ATR *(Average True Range)* desarrollado por J. Welles Wilder o las bandas de Bollinger desarrolladas por John Bollinger a principios de los años ochenta. Ambas se parecen mucho a las líneas de volatilidad que Wyckoff utilizaba.

19. Puede encontrar abundantes artículos sobre la filosofía Wyckoff en su página web www.tradinginthebeach.com.

20. Mínimo avance del precio.

21. El análisis técnico tradicional también recoge este método de cálculo de objetivo a través de los gráficos de punto y figura pero lo llama "cuenta horizontal" (Murphy, 1999).

BLOQUE 2

El arte del leer el gráfico

El mayor enemigo del especulador es el aburrimiento interior. La esperanza y el miedo son inseparables de la naturaleza humana. En la especulación, cuando el mercado va en tu contra, cada día tienes la esperanza de que ese día será el último, y no pierdas más de lo que habrías perdido si no hubieras escuchado a la esperanza, con el mismo aliado que a veces ha producido grandes éxitos para los grandes constructores y pioneros. Y cuando el mercado va en tu dirección, tienes miedo de que el día siguiente se lleve todas tus ganancias y sales, demasiado pronto. El miedo hace que no consigas hacer en el mercado todo el dinero que deberías. El operador de éxito, tiene que luchar en contra de estos dos instintos tan arraigados. Tiene que invertir lo que se pueden de denominar sus impulsos arraigados. Debe tener esperanza en vez de miedo, y miedo en vez de esperanza. Debe temer que sus pérdidas se conviertan en pérdidas más grandes todavía, y tener esperanza de que sus beneficios crezcan. Es absolutamente erróneo actuar con los valores del modo en que lo hace el hombre medio.

Jesse Livermore

Recuerdos de un operador de acciones.

Objetivos del bloque 2

En este capítulo nos meteremos de lleno en las ideas más operativas del método Wyckoff. En el capítulo anterior pusimos los cimientos conceptuales. Ahora nos corresponde entender cómo se expresan éstos en el precio y en el volumen.

Comenzaremos "faseando" la estructura del mercado, primero a través de las aportaciones de Hank Pruden y luego con las "posiciones primarias" de Greg Schroeder. De ese modo conseguiremos tener visión muy clara de cómo se expresa el mercado en cada situación y cuáles son las mejores zonas para operar.

A continuación ordenaremos las ideas en orden jerárquico, para saber cuándo conviene entrar y cuando no. Lo haremos con los nueve pasos de Wyckoff y los cinco de Schroeder.

Por último, aprenderemos algunas claves esenciales para desarrollar nuestro timing operativo, en las entradas y en la gestión de la operación.

2.1. Fases del mercado de Hank Pruden

En el bloque anterior, vimos como Charles Dow estructuró al mercado en tres fases: fase de acumulación, fase de participación y fase de distribución. También vimos como Wyckoff las completó añadiendo una más, con lo que tenemos las fases de acumulación, tendencial alcista (marking up), distribución y tendencial bajista (marking down). En sí mismas ambas caracterizaciones son lo suficientemente potentes y esquemáticas como para explicar el funcionamiento de los mercados y permitir que nos familiaricemos con su estructura. En cualquier caso entraremos en detalles, y para ello nos apoyaremos en el esquema de cinco fases que realiza Hank Pruden. Si bien es, en esencia, igual que los ya citados, es más completo y aporta más elementos para la correcta interpretación del mercado.

Hank Pruden es profesor de la School of Business de la Golden Gate University de San Francisco, director del Institute of Technical Market Analysis (ITMA) y autor de varios libros de trading y numerosos artículos. Es uno de los mayores conocedores de la filosofía Wyckoff y gran seguidor de las enseñanzas de Robert Evans, el primer gran discípulo de Richard Wyckoff y responsable de "modernizar" sus ideas durante la mitad del siglo pasado. De hecho, Evans es el gran culpable de la mayoría de los términos que utilizamos para etiquetar ciertas pautas

que veremos más adelante. Fruto de esas influencias, Pruden desarrolló una estructura del mercado basada en cinco fases bien diferenciadas (cinco alcistas y cinco bajistas), que van apareciendo de forma secuencial y que denomina fase A, fase B, fase C, fase D y fase E (Pruden & Von Lichtenstein, 2006) (ver Figura 32).

Vamos a estudiar estas fases en detalle, sin perder de vista que las explicaremos desde un punto de vista idílico y teórico. Por suerte (o por desgracia), el mercado no siempre se expresa con tanta claridad. En cualquier caso, servirá para dar forma a las ideas y luego, a través de la experiencia y la práctica, pulir matices.

Fase A

Partimos de un mercado en tendencia bajista. En las primeras etapas de esta fase, la oferta aún tiene el control del mercado. Pero llega un momento en el que el precio estará a un nivel lo suficientemente bajo como para atraer el interés del dinero profesional que empezará a comprar títulos, poco a poco, y dará comienzo al proceso de acumulación que ya conocemos.

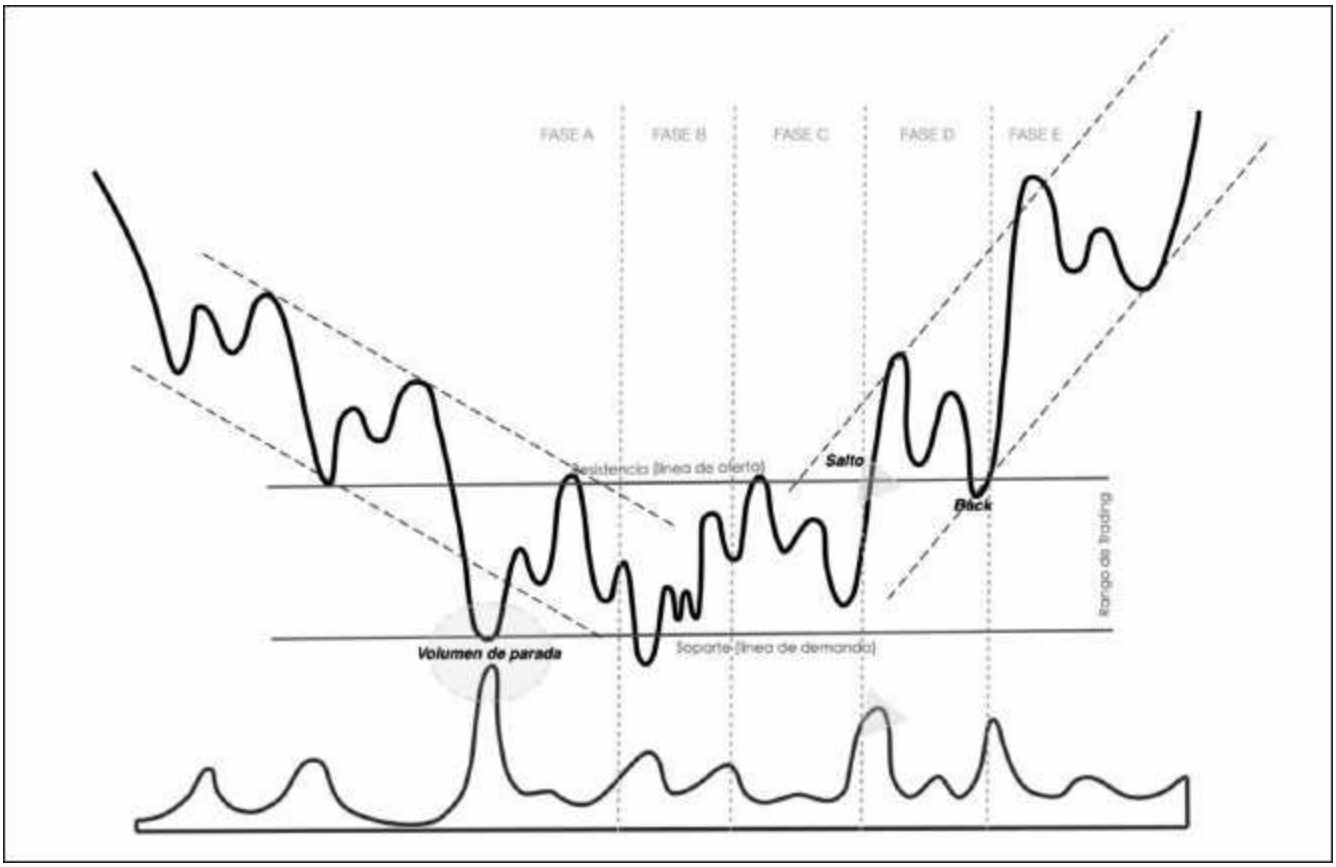


Figura 32. Fases del mercado alcista según Pruden.

Dentro de esta fase, uno de los indicios más claros de que la demanda está posicionándose de manera decidida es el llamado "volumen de parada" (stopping volume). Es uno de los gestos más significativos que nos ayudan a detectar la acción del dinero profesional. Se expresa mediante un movimiento bajista del precio muy violento que, paradójicamente, esconde justo lo contrario de lo que aparenta: en vez de implicar una clara intención bajista, que es lo que le parece al neófito, representa una clara señal de que el profesional está comprando de forma muy intensa.

Un volumen de parada se puede expresar, básicamente, de dos maneras:

1. Con una barra bajista de rango amplio, cierre en mínimos y volumen muy elevado.
2. Con un grupo de barras bajistas sin apenas desplazamiento del precio y con un volumen muy intenso y constante en todas ellas.

En ambos casos el precio aparentará romper el nivel de soporte, o incluso lo hará sutilmente, lo que genera a nivel emocional una sensación de que el precio se desploma sin remedio. Es importante entender esto, porque el volumen de parada persigue trasladar esa sensación bajista para alentar a las manos débiles a soltar sus activos infundiéndoles el temor a que sus pérdidas serán cada vez más grandes. Y es justo ese temor el que le facilitará la contrapartida al profesional que requiere de mucho stock de títulos para cubrir sus necesidades.

En cualquier caso, el volumen de parada no implica que el activo deba girar de inmediato, ni que no pueda seguir cayendo, sino que podemos hallarnos ante las primeras etapas de la fase de acumulación, con todo lo que ello supone: dejar de pensar en el lado corto para empezar a pensar en el lado largo.

La última etapa de la fase A culminará con un una reacción alcista denominado "automatic rally" y cuyo máximo representará la parte alta de lo que Pruden denomina trading range" (rango de trading) o, si lo prefiere, rango de acumulación.

Fase B

Comienza cuando el precio vuelve a caer y rompe sutilmente el mínimo previo que marcó el volumen de parada. Es un momento crítico en la acción del mercado, ya que si la demanda domina realmente la situación, la caída debería producirse con poco volumen, menor, en términos promedios, que el que tuvo el volumen en la

parada previa. Sería un buen síntoma de que la oferta está exhausta y es incapaz de hacer caer al precio por debajo de esos niveles, lo que debería devolver al precio al rango de acumulación.

Esa penetración sutil del nivel de soporte tiene además una triple función:

1. Expulsar del mercado a la poca oferta que aún pueda estar interesada en el lado corto, ya que, al ver la ruptura de la zona de soporte, precipitarán sus entradas inconscientes de que ya es la demanda la que tiene el control del mercado.
2. Expulsar del mercado haciendo saltar los stops de aquellos operadores que supieron anticipar los primeros síntomas de acumulación pero que precipitaron su entrada.
3. Lucrase con la maniobra. Los mismos profesionales provocan la caída con ventas que desequilibran el mercado por el lado de la oferta para luego recomprar más abajo y obtener un beneficio con la diferencia.

Una vez el precio recupera el rango lateral, aunque existan sólidos indicios de que el profesional estuvo comprando, diremos que, en principio, existe un equilibrio entre la oferta y la demanda que provocará que el precio se desplace dentro del rango de trading buscando los extremos y girándose en ellos fruto de ese equilibrio. En la parte alta del rango de acumulación veremos incrementos de volumen como síntoma de que aún hay oferta flotante que impide la subida del precio. En la parte baja veremos incrementos de volumen que denotan que la demanda no permite que el precio pierda esos niveles.

Dentro de ese rango lateral, los movimientos alcistas tenderán a presentar barras con un rango relativamente mayor que las barras en los movimientos bajistas. El volumen también será algo mayor, en términos relativos, en estos rallies, lo que nos indica que la demanda está algo más fuerte que la oferta, aunque aún no haya ganado la batalla definitiva. Tampoco sería extraño ver que al final de esos movimientos bajistas aparecen aumentos puntuales del volumen. Son síntomas de que la demanda aparece justo en los momentos más necesarios para evitar la caída del precio.

Como ve, estamos interpretando el volumen siempre en términos relativos, en función de su contexto más o menos reciente. Ésta será la forma correcta de analizarlo. No nos interesa conocer el número concreto de activos que se negocian

en un momento determinado, sino el aumento o disminución relativo, que es lo que nos indica en qué medida el interés profesional por comprar o vender aumenta o disminuye.

Fase C

En esta fase el precio aún se encuentra encerrado dentro del rango lateral de acumulación. Hay que tener presente que, cuanto más tiempo dure esa lateralidad, más potencial tendrá, en términos generales, el desarrollo tendencial posterior (ley de causa y efecto). En cualquier caso, antes de que esto suceda, el profesional necesita *testear* (comprobar) si la presión vendedora ha desaparecido por completo, ya que mientras haya oferta abundante en el contexto (oferta flotante), el precio no podrá subir (ley de oferta y demanda). Para testearlo, el profesional forzará un nuevo movimiento a corto que busque los mínimos previos. Esto dará la sensación de que la fase bajista aún sigue viva y servirá de anzuelo para detectar cuántos operadores siguen apostando por el lado corto.

Si los profesionales detectan mucha actividad vendedora en esa caída, se retirarán de la batalla para o bien seguir con el proceso de acumulación iniciado un poco más tarde (tal vez a mejores niveles de precio), o bien para sumarse a la fiesta bajista si detectan que ésta aún tiene recorrido potencial. Por el contrario, si comprueban que la oferta es residual y con apenas relevancia, sabrán que el precio estará listo para empezar a subir sin ningún tipo de oposición (recuerde el pasaje en el que Livermore contaba cómo acumuló algodón).

Fase D

Sin oferta en el contexto, la demanda sabrá que ya tiene el control de la situación y los precios ahora ya no pueden hacer otra cosa que subir. Simple ley de oferta y demanda. Sin embargo, aún existe un último escollo para el incipiente rally alcista: la resistencia que forma la parte superior del rango lateral. Esa zona es la última esperanza de la oferta, la última barrera que hay que superar para llegar a la conclusión de que la demanda ha ganado la partida de manera definitiva. Si el precio llega a esta zona y se encuentra una oposición demasiado elevada, la demanda tendría que retirarse so pena de poner en peligro su inversión. Pero si detecta que esa oferta apenas tiene entidad (al igual que sucedía en la fase anterior), sabrá que

todo su esfuerzo comprador ha tenido su recompensa lo que provocará que el precio rompa "a largo", saltando con decisión el rango lateral, absorbiendo la poca oferta flotante que quede en el contexto y entrando en una nueva zona de cotización camino de su objetivo.

Lo ideal es que el salto se produzca con una secuencia de barras alcistas de rango amplio, y cierre en máximos y volumen alto, a medida que penetra el área de resistencia. Esa será, sin duda, la mejor de las señales para estar seguros de que la tendencia alcista está en marcha y no tiene vuelta atrás.

Es habitual que, después del salto, el precio realice un retroceso temporal para apoyarse en la resistencia superada. De este modo se traza una de las figuras chartistas más conocidas por todos los operadores: el pull-back. Este instante es también decisivo, ya que si el precio es incapaz de reentrar en el rango lateral recién superado, eso nos demostrará que la oferta está fuera de juego de manera definitiva, y que el rally alcista tiene todas las papeletas para continuar en desarrollo. Sin embargo, si el precio cae y entra de nuevo al interior del lateral, eso podría ser signo de que la oferta apareció de forma inesperada. Esto podría provocar una retirada de la demanda y una nueva excusa a los que se retiraron de la batalla pero apuestan por las caídas.

Fase E

Supongamos que el pull-back fue exitoso y la oferta brilló por su ausencia. En este caso sabremos que la demanda tiene el control absoluto y deberíamos descartar por completo cualquier idea de buscar operaciones a corto. Nuestro único objetivo en este escenario ha de ser o bien gestionar con habilidad las posibles operaciones que pudiésemos haber abierto con anterioridad, o bien tratar de abrir nuevas posiciones para aprovecharnos de la tendencia en curso.

En la Figura 33 podemos ver las mismas cinco fases de Pruden aplicadas al contexto bajista. Las implicaciones son esencialmente idénticas, así que no vamos a ahondar en ellas desde un punto de vista teórico, ya que sería repetir lo mismo pero al revés, así que ahora lo haremos a través de un ejemplo real en un gráfico del futuro del miniSP.

La Figura 34 muestra la evolución del futuro del miniSP de la sesión de 6 de agosto de 2015 en barras de 15 minutos. Lo primero que observará es que la realidad no se ajusta milimétricamente al modelo teórico que ya hemos explicado.

Es más, le confieso que busqué un ejemplo lo más noble posible, pero, como le dije antes, creo que es beneficioso aprender partiendo de unas referencias más o menos teóricas e idílicas, de modo que luego, a través de la experiencia, podamos entender la multitud de matices que se pueden dan en la realidad.

Dicho esto, centre ahora la atención en la primera parte de la sesión, en la subida hasta los 2.105 puntos, aproximadamente hasta las 13:00 horas. En esos instantes no tenemos por qué sospechar del carácter alcista del mercado, y nuestro sesgo debe indicar que la demanda tiene el control y que lo más probable es que el precio siga subiendo. Pero observe cómo, al poco tiempo, el precio realiza un brusco movimiento alcista con una inyección de volumen muy elevada. Este acontecimiento debería transmitirle al neófito en la materia la idea de que la intención alcista está más fuerte que nunca, y mucho más si se tiene en cuenta que el precio viene en tendencia como hasta ahora. Lo más seguro es que se viera tentado a comprar activos con la esperanza de que el precio siguiera subiendo. Pero lejos de suceder eso, el profesional se está preparando para la caída, está realizando los primeros gestos de distribución con un "volumen de parada" que, como ya sabemos, implica justo lo contrario de lo que aparenta: el profesional está distribuyendo activos de forma intensa y la subida está cerca de su final. No obstante, estamos sólo ante un indicio, no lo olvide, así que aún es pronto para cantar victoria.

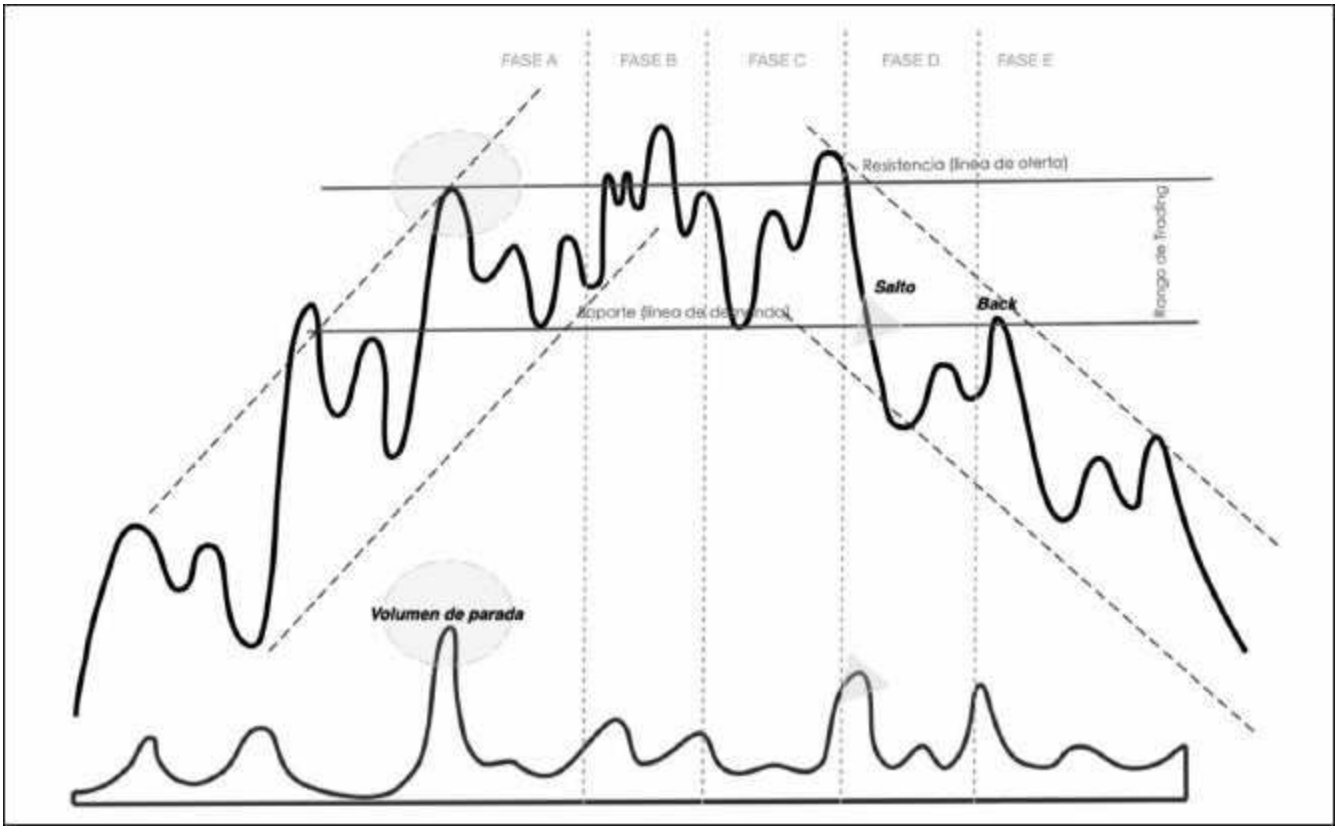


Figura 33. Fases del mercado bajista según Pruden.

Casi inmediatamente después, el precio realiza nuevos máximos, y supera incluso la resistencia que dibujó el mismo volumen de parada. Pero observe cómo lo hace: con mucho menor volumen que en la parada. Ahora ya estamos en la fase B del mercado, y la acción del precio y el volumen nos están diciendo que la demanda está exhausta para subir al precio.

Esta "ruptura" alcista es un engaño, una trampa que persigue un triple fin: aquellos operadores que interpretaron bien los primeros síntomas de debilidad en el mercado y se posicionaron corto verán cómo sus stops saltan por los aires; aquellos que siguen confiando en la continuidad de la tendencia, comprarán con la esperanza de ver precios aún más altos, sin ser conscientes de lo que les espera; y por último, el mismo profesional que provoca la trampa alcista, mediante una inyección puntual de compras, las deshará al poco tiempo (más arriba), para lucrase con la diferencia de precios. Esto es lo que Paco Gómez llama "matar tres pájaros de un tiro" (ver Figura 35).

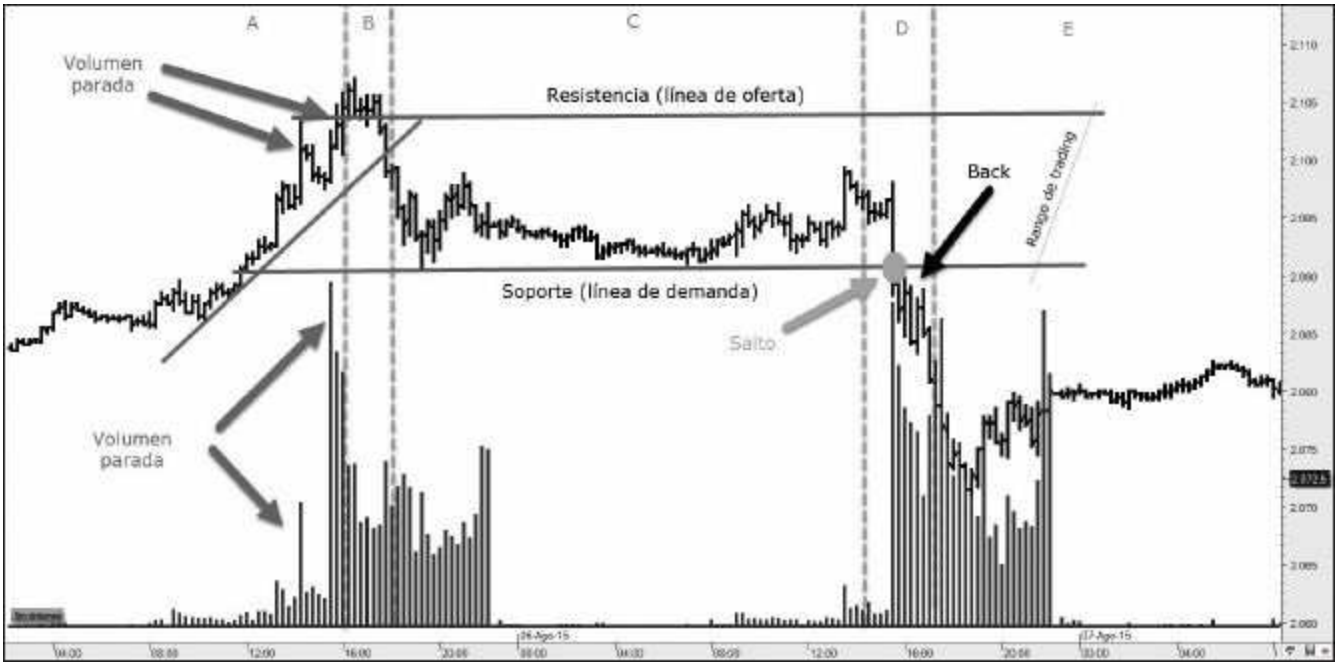


Figura 34. Ejemplo de fases del mercado bajista según Pruden.

Pero no siempre después de la parada el precio tendrá que realizar una trampa alcista. Ese es uno de los matices con los que a menudo se encontrará en el mercado. En ocasiones es la misma parada la que hace las funciones de trampa, sin que sea necesario que el precio finja volver a subir. En principio no podemos saber de antemano si pasará una cosa u otra, pero no se preocupe: tampoco es necesario saberlo, puesto que aún estamos en una fase muy prematura del posible escenario bajista y cualquier idea de abrir posiciones a corto debería esperar.

Dejamos la fase B y nos adentramos en la C. Ahora la oferta y demanda se mantienen en equilibrio. El primer impulso corto, después de la parada (y, en este caso, también de la trampa), nos permitirá dibujar la línea de demanda y la parte baja del rango de distribución. Si los profesionales realmente están interesados en seguir apostando por la tendencia alcista, será éste el nivel de soporte donde, casi con toda seguridad, aparecerán compras para impedir la caída del precio e invitar a la oferta a que se retire de la batalla. En estos casos, lo habitual será ver barras de rango estrecho con un aumento significativo del volumen a medida que el precio se apoya en el nivel soporte. Este equilibrio se mantendrá durante el tiempo que sea necesario hasta que una de las dos partes se rinda y se retire de la batalla, cosa que sucede minutos antes de las 16:00. Ya tenemos vencedor y estamos en la fase C.

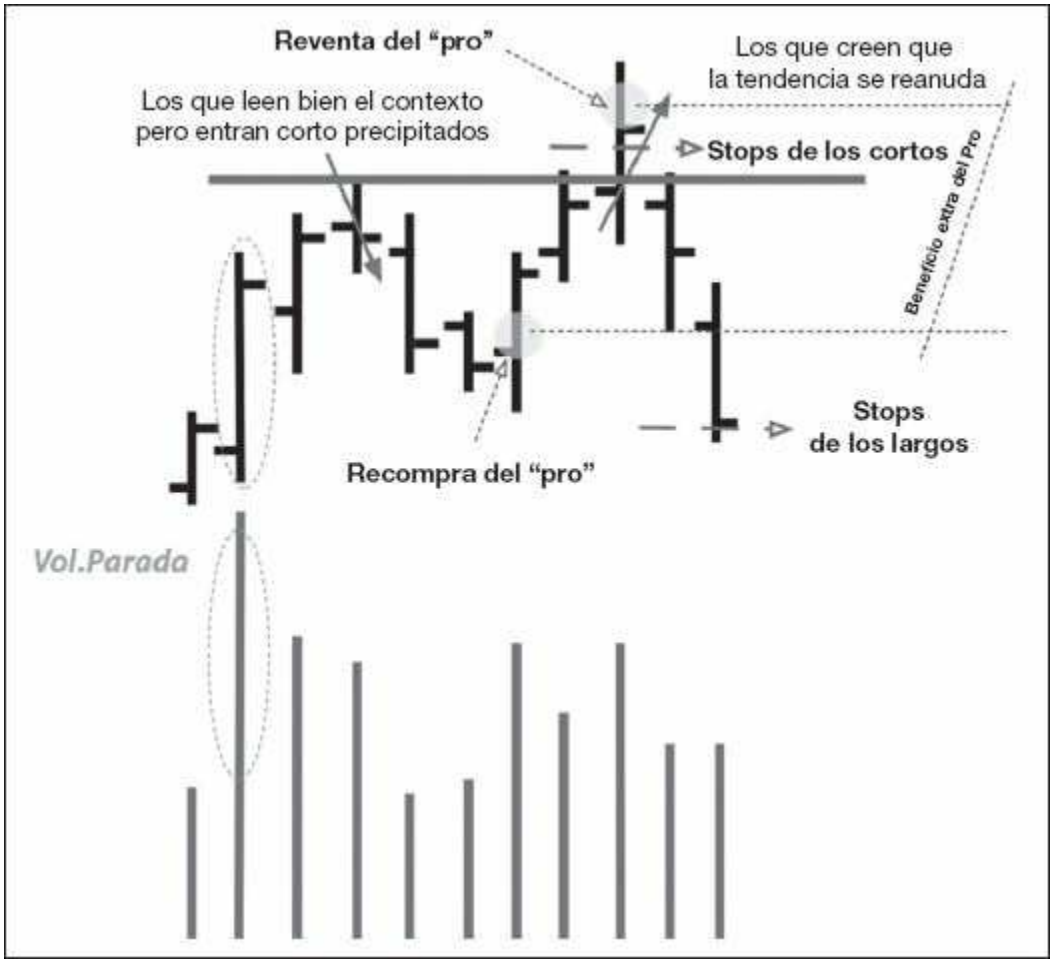


Figura 35. Matar tres pájaros de un tiro (Gómez dixit).

La demanda se ha retirado y es la oferta la que tiene el control. La prueba es la forma en la que quebranta el rango de distribución. Lo hace con fuerza, con intención, absorbiendo la poca demanda flotante que pudiera aún quedar en el contexto y es muy importante prestar atención a como lo hace: con una barra de rango amplio, cierre en mínimos y volumen creciente. Ésta será la mejor de las señales para saber que la oferta ha ganado y el precio está en los primeros albores de una tendencia bajista en ciernes.

Y por último, la fase E. Vemos el pull-back (o back a secas), en este caso no demasiado pronunciado pero suficiente para demostrar que la demanda no está presente y que el precio no puede hacer otra cosa que seguir cayendo.

2.2. Las mejores zonas operativas (las posiciones primarias de trading)

El esquema de Pruden es realmente intuitivo para estructurar cómo se desarrollan los movimientos de los precios, pero a la hora de identificar cuáles son las mejores zonas operativas utilizaremos el enfoque que hizo Graig Schroeder en su sección de "El rincón de Greg" del Wyckoff Market Institute[1].

Lo que Schroeder propone también se basa en las enseñanzas de Evans, al igual que lo visto de Pruden, pero centrado más en lo operativo a través de lo que él denomina *trading primary positions* (posiciones primarias de trading). Probablemente descubrirá que ambos enfoques son idénticos en su esencia, y que muchas de las ideas se repiten, pero ahora ahondaremos sobre datos más concretos.

Las posiciones primarias se encuentran tanto en el lado alcista como en el bajista, y son las siguientes:

ALCISTAS	BAJISTAS
Spring	Upthrust
Test del Spring	Test del Upthrust
Salto del arroyo	Deslizamiento del hielo
Back a la zona del arroyo	Back a la zona de hielo
Corrección normal en tendencia alcista	Corrección normal en tendencia bajista

Tabla 3.

Vamos a verlas en detalle.

2.3. Posiciones primarias alcistas

Las posiciones primarias alcistas son, en términos generales, las que despiertan mayor interés en la comunidad inversora, al menos en aquellos operadores con perspectivas de recorrido a medio y a largo plazo. ¿Las razones? Una de las más importantes podría ser el hecho de que las acciones, en el largo plazo y en términos generales, tienen un comportamiento netamente alcista. Peter Lynch, uno de los mejores gestores del mundo, dijo una vez que no sabía si los próximos mil puntos de Dow Jones serían hacía arriba o hacia abajo, pero que estaba seguro que en los próximos diez mil serían hacia arriba.

Es una evidencia que el mercado en su conjunto es históricamente alcista[2], como algunos estudios (Jeremy J. Siegel, 2010) lo demuestran, pero cuando nos referimos a empresas individuales la realidad puede ser muy diferente. Un error muy habitual es pensar que el hecho de que una empresa esté experimentando caídas importantes de su cotización ello implica que tendrá que subir tarde o temprano, porque ya se sabe que "la bolsa siempre sube". Pero muchas empresas terminan desapareciendo y haciendo perder mucho dinero a sus accionistas. Así que mucho cuidado. Un dato: de las 30 compañías que formaron parte del índice Dow Jones en 1928, sólo General Electric se mantiene en el índice a día de hoy. El resto han desaparecido. Pero hay muchos otros casos, como Terra (muy familiar para los españoles[3]), Pescanova, Reyal Urbis, Sniace, Serv. Point, Vértice 360, Astroc, Colonial, Lehman Brothers, la Seda de Barcelona y otros tantos. El cementerio está lleno de empresas que un día brillaron en lo más alto, y hoy son sólo un mal recuerdo para sus inversores. Según J. P. Morgan[4], el 40% de las empresas de los Estados Unidos ha experimentado "pérdidas catastróficas" desde 1980, de las que, al menos, el 70% nunca se han recuperado. Así que no lo olvide: la bolsa, en términos globales e históricos, puede ser alcista, pero eso no significa que todo tenga que subir eternamente. El capital no entiende de fronteras y se colocará allí donde sus dueños estimen que les puede rentar más.

Aun así, las posiciones alcistas siguen siendo las más atractivas y las más valoradas por muchos inversores, pero no olvide que la metodología Wyckoff detecta también oportunidades en el lado corto, que veremos más adelante, y que pueden ser tan lucrativas como las alcistas.

2.3.1. Spring

Wyckoff denominó *springboard* ("trampolín", en inglés) a la primera de las posiciones primarias. El nombre sugiere sus credenciales, aunque la rebautizaremos como spring a secas. Hay que tener muy claro que las posiciones primarias alcistas se empiezan a gestar justo cuando el precio parece peligrar más que nunca. Y es precisamente en esos momentos de pánico extremo cuando el potencial alcista que aparece en el mercado es más elevado.

El spring suele aparecer después de un fuerte volumen de parada, y penetra el

nivel de soporte del volumen previo (Figura 36). Este hecho aparenta, en principio, una situación de peligro para los intereses alcistas. Sin embargo, en la mayoría de los casos, como vimos antes, implica justo lo contrario, que la demanda está trabajando en la sombra para acumular posiciones y tomar el control de la situación. Como es lógico, siempre hablamos en términos de probabilidad, ya que nunca podremos descartar que, de repente, aparezca "nueva oferta" profesional dispuesta a hundir al precio y frustre los intereses de la demanda. Por eso es importante que cualquier idea de entrar largo se ha de plantear cuando el spring haya demostrado realmente que la oferta está exhausta. Precipitarnos podría llevarnos a perder nuestro stop, incluso después de haber anticipado correctamente los primeros síntomas de acumulación profesional, y eso es una de las cosas más frustrantes que le pueden pasar a un operador.

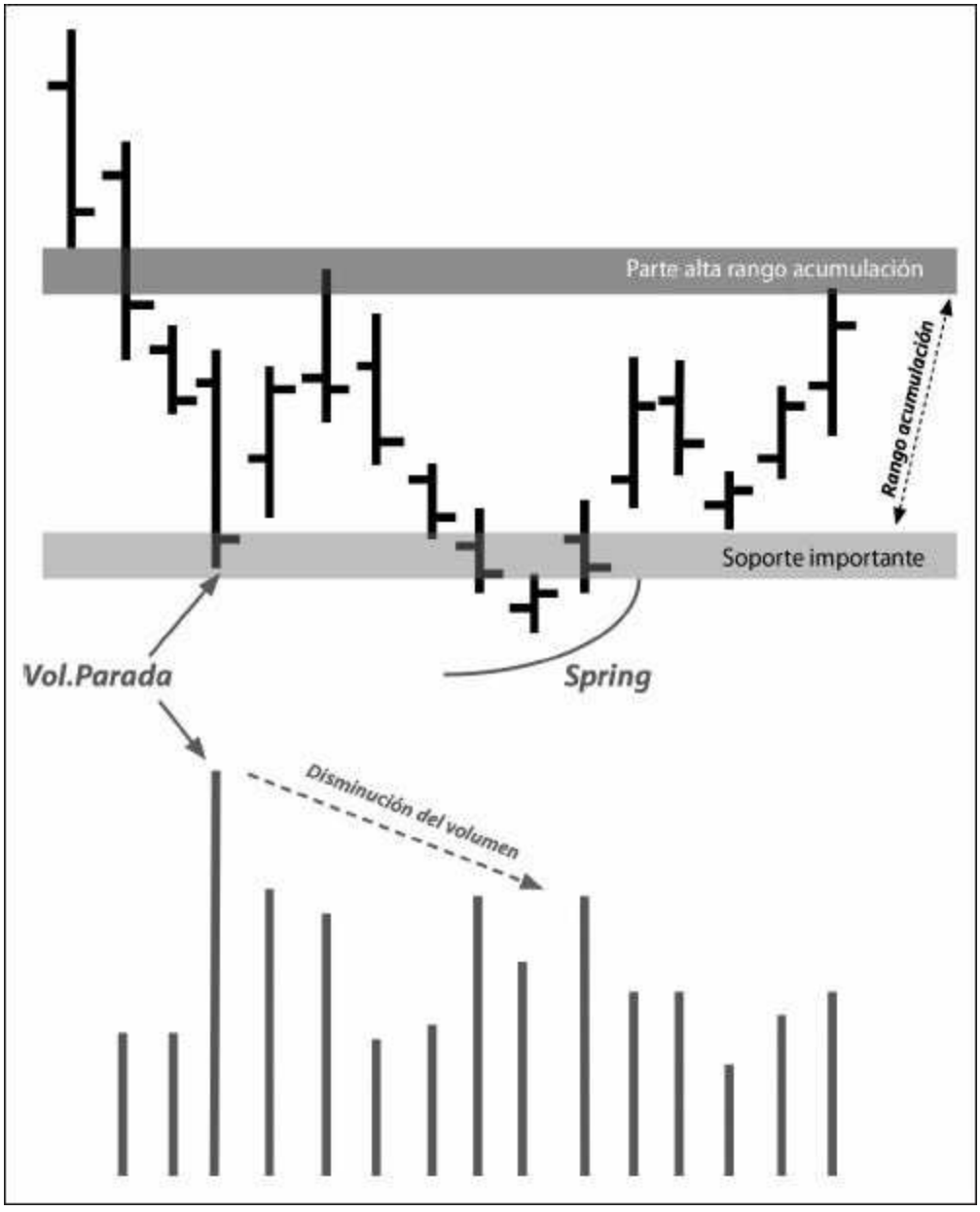


Figura 36. Spring ideal.

El contexto también es importante. Por ejemplo, deberíamos sospechar de todo spring que se produce en una tendencia bajista que está en sus primeros estadios de desarrollo. Siempre es más deseable que el precio haya realizado un movimiento amplio, con diversos movimientos impulsivos bajistas y sus fases laterales de corrección correspondientes, y con el precio acariciando el objetivo teórico de la fase de distribución llevada a cabo en máximos de mercado. Por esto, y por otras razones que veremos a continuación, hablaremos de diferentes tipos de spring, en función de su potencial alcista.

La calidad del spring vendrá determinada, sobre todo, por cuatro factores:

1. La importancia del área de soporte que se esté penetrando.
2. El grado de penetración que se produzca en esa área de soporte.
3. El rango del precio a medida que se acerca o penetra el área de soporte.
4. El nivel de volumen a medida que el precio se acerca o penetra el área de soporte.

Con respecto a la importancia del soporte, aquellas zonas que con anterioridad hayan funcionado como soporte, tendrán *a priori* mayor relevancia que aquellas zonas que sólo hayan funcionado como resistencia. También serán más relevantes las zonas de soporte que provengan de giros de mercado en dimensiones amplias. Por ejemplo, un giro de mercado producido en una dimensión diaria será más importante que uno que se produzca en uno de cinco minutos.

Con respecto al grado de penetración, es un error hablar de cantidades exactas de penetración para determinar si el spring será de más o menos calidad. Nunca debemos subestimar el poder de engaño de los profesionales. Recuerde que al profesional le interesa que dude de las opciones alcistas y piense que el precio se va a hundir, porque casi siempre llegará hasta un nivel de penetración lo suficientemente bajo como para hacerle dudar.

El rango del precio es el tercer elemento que tenemos que aprender a valorar. Las situaciones de mayor calidad son aquellas en que el rango del precio se va estrechando a medida que se aproxima o penetra el área de soporte. Sin embargo, podríamos ver rangos amplios en esa aproximación, pero en estos casos el precio debería regresar al rango de acumulación de forma rápida. Cualquier otro

comportamiento podría significar que la oferta está tomando el control del mercado y que el precio podría seguir cayendo.

El volumen es el último factor que tenemos que observar, pero no por ello el menos importante. Si a medida que el precio penetra el área de soporte vemos que el volumen se incrementa y además el rango de las barras se ensancha, deberíamos poner en cuarentena el contexto alcista planteado. Lo ideal para considerar al spring de calidad es que el volumen promedio sea menor que el visto en el volumen de parada. En este sentido podemos encontrarnos con dos variantes:

1. Que el volumen sea especialmente bajo mientras se dibujan barras de rango estrecho a medida que el precio toca o se sitúa por debajo del área de soporte.
2. Que aparezca un pico de volumen en barras de rango especialmente estrecho cuando se produce ese contacto con el soporte o lo penetra sutilmente.

El primer caso sería síntoma de que la oferta no está presente y no hay intención de hacer caer al precio. El segundo indica que la demanda está posicionándose en el nivel de soporte y está lista para sorprender a la oferta. Ambos casos son síntomas significativos que favorecen el escenario alcista.

2.3.2. Test del spring

El test del spring representa, para la mayoría de operadores, la mejor de las posiciones primarias de compra. La razón principal la encontramos en el hecho de que ahora tenemos una información muy valiosa que antes no teníamos: el volumen de parada y el spring. Y aunque eso no es siempre garantía de éxito, qué duda cabe de que siempre será mejor arriesgar nuestro dinero con ciertos indicios de acumulación en el contexto que sin ellos.

El test es un movimiento bajista que corrige al impulso alcista que reacciona al spring y que devuelve el precio al interior del rango de acumulación (Figura 37). Este movimiento pretende comprobar (testear) qué grado de oferta flotante hay aún en el contexto, dado que el profesional sabe que, si hay demasiada, sus intereses se podrían ver frustrados. Lo que consiguen con este gesto es tentar a la oferta a entrar

a mercado: al ser un movimiento bajista y con la tendencia hasta hace muy poco también bajista, muchos operadores pensarán que los precios seguirán cayendo. Si el profesional detecta que esa oferta es demasiado elevada, aún tendrá tiempo de abortar su misión o sumarse a la fiesta bajista, imprimiendo así más fuerza bajista, si cabe, al mercado. En estos casos diremos que el test ha fracasado y descartaremos, por el momento, cualquier escenario de compras.

Al igual que en el spring, también podremos ver test de buena o de mala calidad. Los factores principales que nos ayudarán a discernir si estamos ante un tipo u otro serán (de nuevo) las variables del precio y del volumen. El test ideal será aquel cuyo volumen promedio sea menor que el volumen promedio que se produjo en el spring y además se dibuje con barras de precio cada vez más estrechas a medida que se aproxima a los entornos de la zona del spring. Otro factor importante que hay que valorar será la profundidad que alcance el test corrigiendo al impulso previo. Lo ideal es que finalizase por encima del mínimo que hizo el spring. Si cae por debajo estaríamos, como mínimo, ante un test de mala calidad, y las posibilidades de que el precio termine subiendo disminuirían de manera considerable.

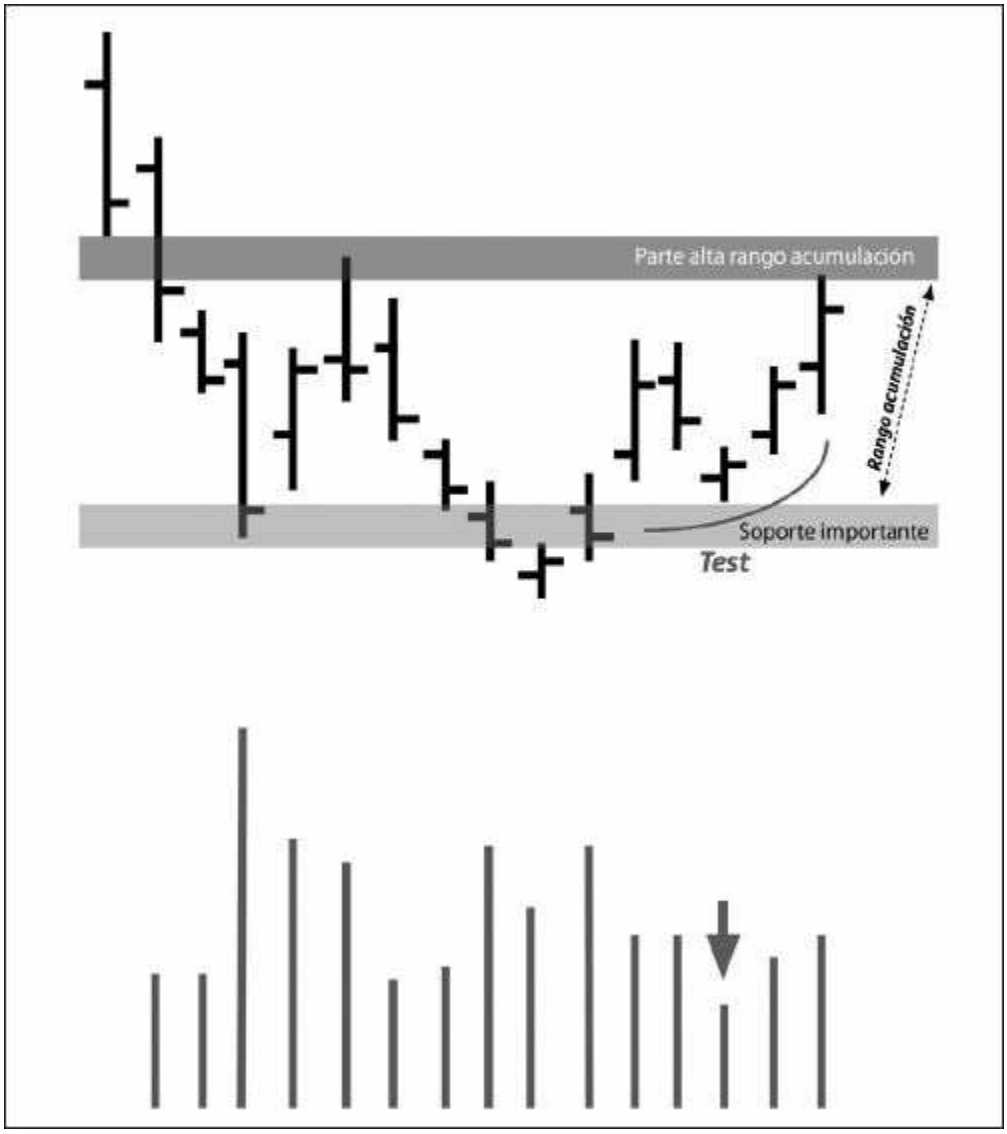


Figura 37. Test ideal.

Hay tres elementos que nos darán una pista para poder determinar si el test puede estar fallando o no:

1. Que el test produzca un mínimo inferior que el mínimo que produjo el spring.
2. Que el volumen promedio del test sea claramente superior al volumen promedio del spring.
3. Que el test produzca un mínimo inferior al mínimo del spring, y además lo haga con un volumen promedio mayor.

Estos tres escenarios son malas noticias para los alcistas.

Es imposible determinar de antemano con exactitud cuál será la zona de finalización del test. Algunos apenas corregirán el impulso previo y otros podrán

llegar al "doble suelo" o incluso perforar sutilmente los mínimos alcanzados por el spring y seguir siendo tests válidos, aunque en estos últimos casos lo habitual será que el precio necesite testear de nuevo para saber si la oferta se retiró por completo. Sin embargo, hay algunas guías que nos pueden ayudar en esta labor.

Lo primero será prestar atención a la zona del 50% del impulso previo; lo segundo, al nivel de soporte que produjo el spring; y lo tercero, al nivel de soporte que define el volumen de parada previo. Hay también un cuarto elemento importante: tener controladas las áreas de precio donde se han producido incrementos del volumen. Hablamos sobre todo de gestos de volumen significativo que se pueden producir en el mismo spring y que denotan el interés de la demanda por seguir acumulando posiciones (Figura 38).

Si abrimos una operación en el test y el mercado nos da la razón, el objetivo mínimo de recorrido que debería alcanzar el precio lo tendríamos que valorar en dos planos distintos: en términos de grado menor y en términos de grado mayor.

Con grado menor, nos referimos al objetivo que el precio podría alcanzar considerando el propio test como una "mini" fase lateral. En ese caso, determinaremos el objetivo por cualquiera de los cuatro métodos que hemos visto en el bloque 1, preferiblemente los de las versiones simplificadas: o bien proyectando el ancho de la fase lateral en la ruptura de la fase lateral (método AT simplificado); o bien proyectando la longitud del primer impulso al final de la fase mini lateral que representa el test (método Elliott simplificado).

Y con grado mayor, nos referimos al movimiento que podría desarrollar el precio si finalmente rompe la fase lateral por el lado alcista. En este caso, podríamos determinar el objetivo por los mismos cuatro métodos que conocemos, pero tomando como medida el rango de acumulación definido después de la parada.

Eso si, no olvide nunca que sólo deberíamos abrir posición si vislumbramos un potencial de recorrido lo suficientemente interesante, es decir, una "causa" cuyo efecto sea prometedor. Wyckoff planteaba que esa medida debía ser, de al menos tres veces el nivel de riesgo asumido por el stop. ¿Y dónde colocamos el stop? En ningún caso debería situarse más allá del mínimo producido por el spring. Pero hay que tener cuidado, porque si esa distancia es demasiado amplia, podría poner en peligro nuestros objetivos de beneficio/riesgo en el medio largo plazo; y si decidimos ajustarlo demasiado, situándolo por encima del mínimo del spring con la idea de "arriesgar poco", el mercado nos podría expulsar de forma prematura

incluso habiendo interpretado correctamente el contexto alcista (Figura 39).

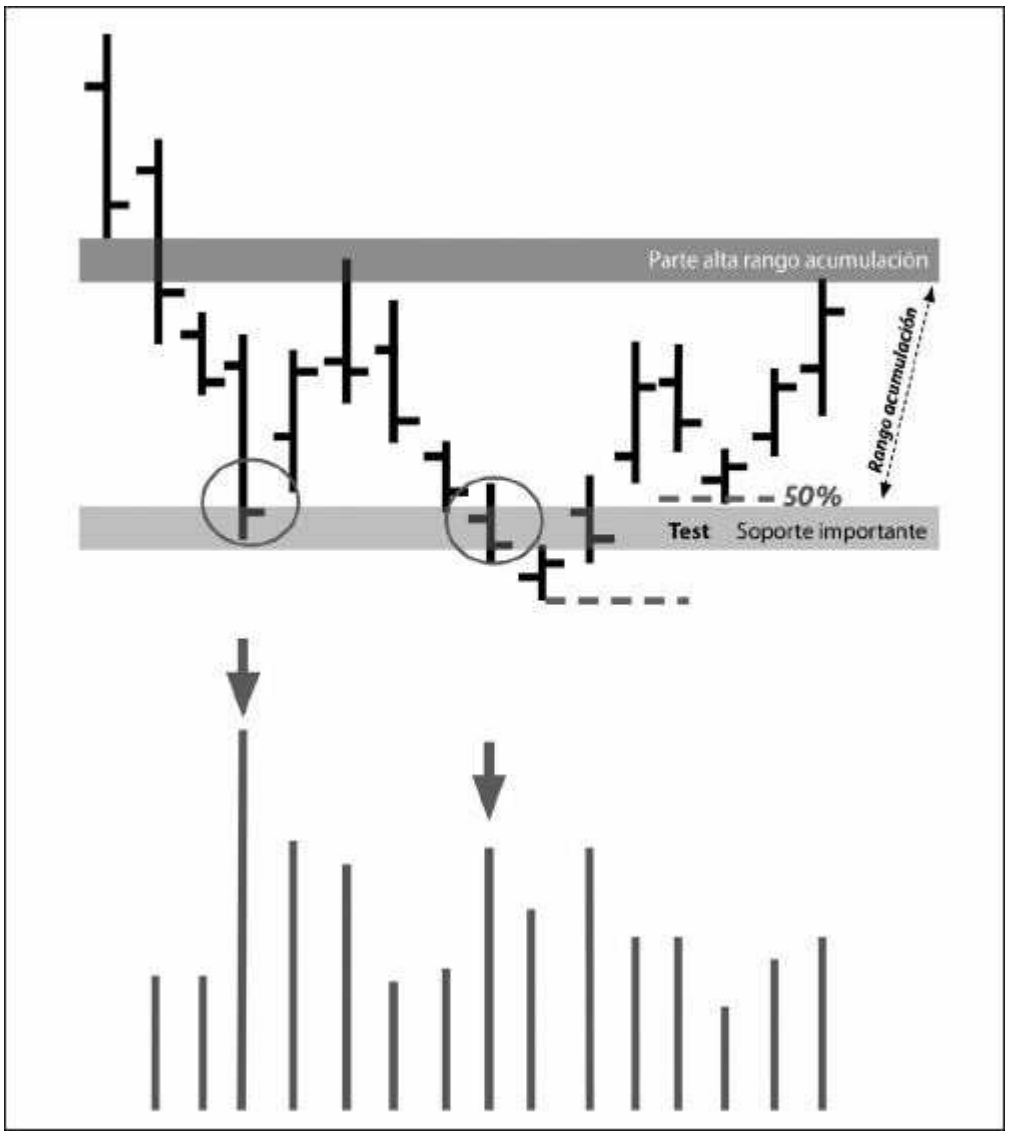


Figura 38. Zonas a vigilar al final del Test.

Ahora bien, con independencia de que hayamos entrado o no, deberíamos observar siempre el carácter del precio y del volumen dentro del rango de acumulación. Si los rallies alcistas (los impulsos) se forman rápidamente, con rangos amplios, volumen creciente y cierres en máximos, la acción del mercado nos está indicando fuerza alcista. Estas son las mejores situaciones en comparación con aquellas otras en las que el precio tiene que luchar en exceso con la presión de la oferta y que dan como resultado barras de rango estrecho (o barras de rango amplio con cierres en la mitad o en los mínimos) y volumen bajo (cuando la barra es ancha y cierra en mínimos podría llevar volumen alto, como síntoma de la presión vendedora).

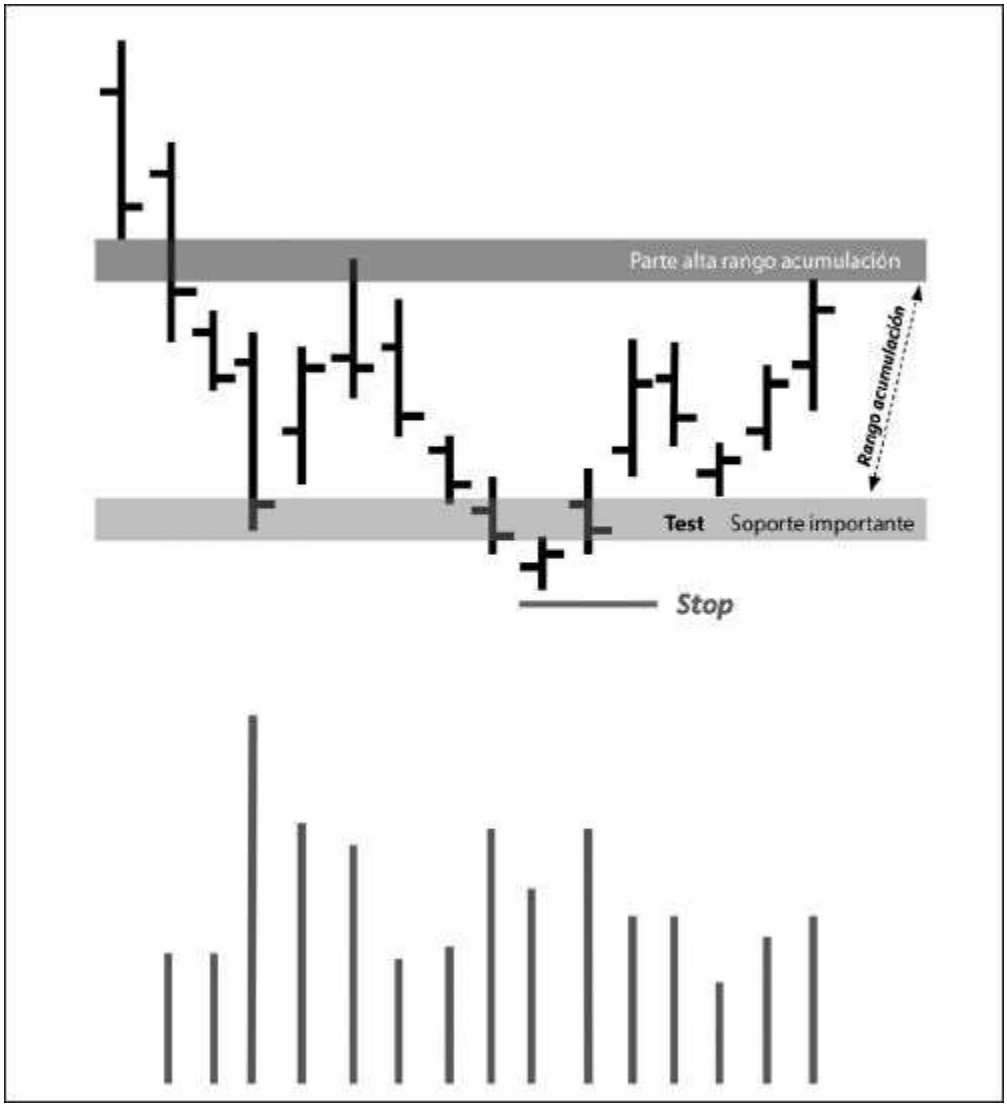


Figura 39. Situación del stop en la entrada del Test.

Si dentro del rango de acumulación se produce una secuencia de impulsos alcistas con sus respectivas correcciones, lo ideal es que el rango del precio en las correcciones sea menor en comparación con el rango en los impulsos. También debe serlo el volumen. Esta combinación de rangos estrechos y volúmenes decrecientes en las correcciones es perfecta para los intereses alcistas.

Evite situaciones en las que a los impulsos alcistas, dentro del rango de acumulación, les cuesta progresar, y cuyas correcciones profundicen bastante. Lo ya expuesto nos sugiere que la oferta aún lucha con garra por el control de mercado. También debe ser cauto cuando vea volúmenes especialmente altos, tanto en las barras alcistas como en las bajistas. Estos vaivenes tan agresivos suelen ser sinónimo de distribución.

Aunque el mercado haya parado de bajar y empiece a moverse dentro del rango lateral de acumulación, no olvide que lo que sigue primando es la tendencia

bajista, y que la batalla entre vendedores y compradores sigue vigente y sin vencedor claro por el momento. No debería dar por finalizada la caída hasta que el precio rompa la línea de oferta (o parte alta del rango de acumulación) y "salte hacia el otro lado".

En ocasiones podría darse una particular secuencia de pasos que preceden a la ruptura de la tendencia. A esta secuencia se la conoce como debilitamiento de línea, y consiste en una pequeña e insignificante penetración a la línea de oferta que la compromete. Si en esa tentativa el profesional percibe que la oferta no presiona, sabrá que el vencedor es él y romperá con decisión el rango lateral con una secuencia de barras alcistas de rangos amplios, volumen creciente y cierre en máximos, que llamamos "salto del arroyo".

2.3.3. Salto del arroyo

El término "salto del arroyo" *(Jump across the creek)* fue invención de Robert Evans. Evans era muy aficionado a usar metáforas a la hora de explicar el funcionamiento de los gráficos y le gustaba personificar el mercado con la figura de un *boy-scout* y al rango de trading con un arroyo sinuoso *(meandering creek)* que bloquea el paso al *boy-scout* que quiere seguir con su camino.

Continuando con la metáfora de Evans, el *boy-scout*, para atravesar dicho arroyo, no tendrá más remedio que caminar a lo largo del arroyo hasta que encuentre una zona con menor nivel de agua, (el agua es analogía a la oferta), donde pueda probar suerte y cruzar sin mojarse demasiado. Cuando lo encuentre probará suerte dando un fuerte salto hasta la otra orilla (salto del arroyo).

Recordemos que el rango de trading era una zona canalizada que se construye con los mínimos que produce el spring y los máximos que produce el primer impulso alcista después de la parada (lo que Pruden llamó automatic rally), y mientras el precio permanezca encerrado entre ambos extremos existe un equilibrio de facto entre oferta y demanda que tenemos que respetar, independientemente de que tengamos los primeros indicios de acumulación en el contexto.

Sólo cuando el mercado está listo para saltar, saltará, y eso será sólo cuando el profesional sepa que ya no hay oferta capaz de poner en peligro la subida.

Como ya hemos dicho, el salto se debe producir con una secuencia de barras y

volumen muy concreta, que denominamos "barra(s) de intención" o "movimiento de intención" y que se caracteriza por tres factores:

1. Los rangos son amplios.
2. El volumen es creciente.
3. Los cierres son en máximos.

Esta triple combinación nos muestra que la demanda está absorbiendo a la poca oferta residual que queda en la resistencia y que su interés por rematar la faena y hacerse con el control de la situación es definitivo (Figura 40).

Todas las rupturas de soportes o resistencias importantes deben realizarse con intención. Si vemos que ésta falla, deberíamos desconfiar del resultado de la ruptura (ley de esfuerzo y resultado). Es decir, en el caso que alguno de estos tres factores falle (rango amplio, cierre en máximos y volumen creciente), deberíamos desconfiar de la intención alcista, aunque esto no quiere decir que el precio no pueda seguir subiendo. Simplemente tomamos una posición escéptica con el mercado, ya que la forma de hacerlo no es la que nos gusta y sabemos que nuestras expectativas alcistas podrían verse truncadas.

Lo que nos quiere decir el mercado si en el salto el precio cierra en mínimos (o cerca de los mínimos) es que la oferta es mucho más abundante de lo que se pensaba y le da un argumento a la demanda para retirase, lo que podría devolver al precio al interior del rango lateral aparentemente superado y volver a testear los mínimos producidos en el spring.

La mayoría de los saltos deberían producirse con volumen creciente, si bien es cierto que en ocasiones podríamos ver saltos sin un aumento de volumen especialmente elevado. Esto nos estaría diciendo que la oferta flotante es esencialmente baja y la demanda no tuvo que hacer ningún esfuerzo especial por absorberla y superarla.

En términos operativos, el salto no representa, para muchos operadores, una verdadera oportunidad primaria de compra, sobre todo por dos razones:

1. La virulencia con la que se produce hace que muchas veces sea fácil entrar o bien de una manera demasiado precipitada, antes de que se produzca el salto, por el miedo a perderse un movimiento que sabemos que será muy agresivo; o entrar demasiado tarde, por lentos y miedosos a ser expulsados

antes de tiempo, lo que implicaría asumir un stop que podría quedar demasiado lejos.

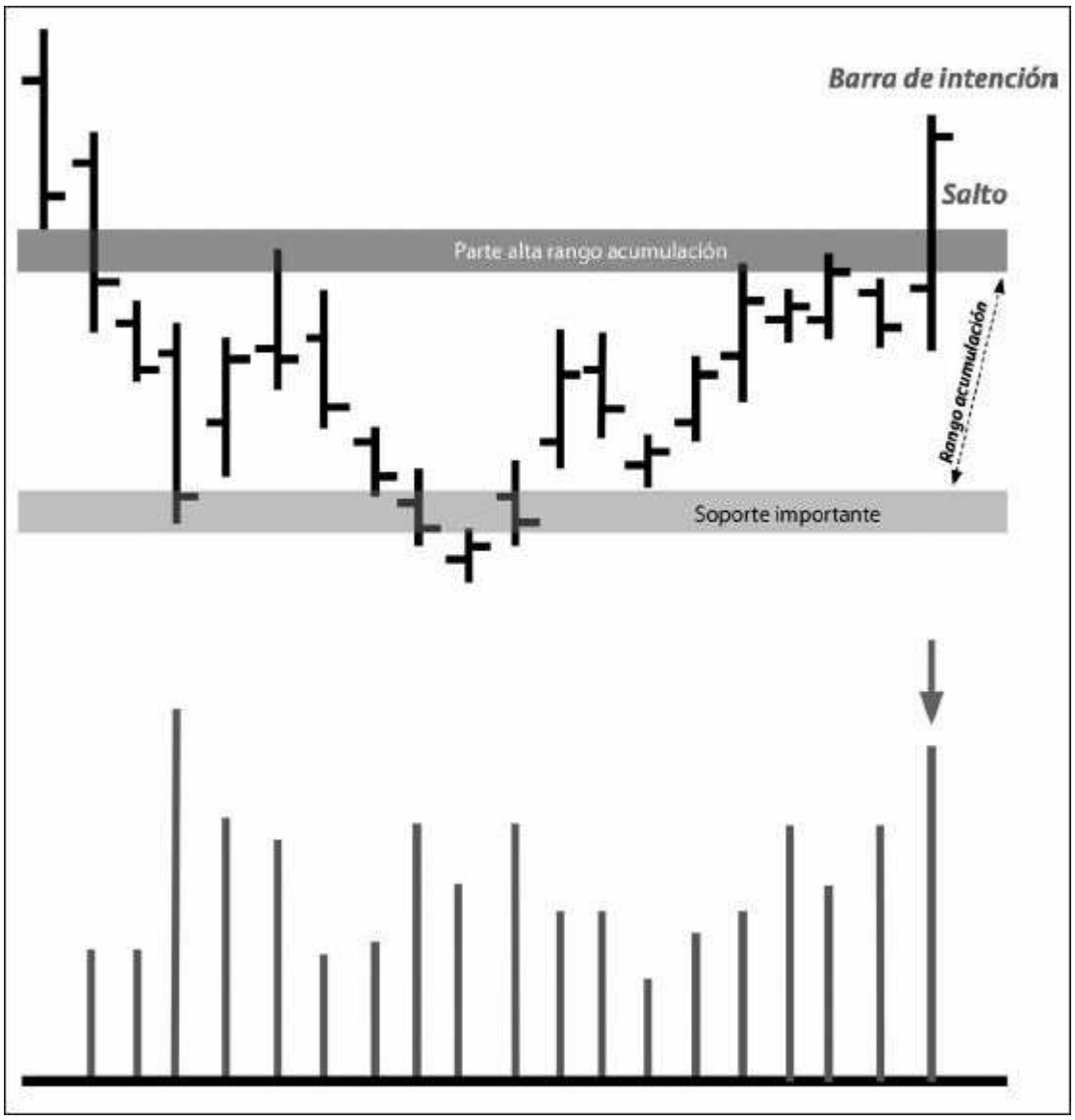


Figura 40. Salto ideal con barra de intención.

2. Según Wyckoff, un operador nunca debería comprar cuando se producen los impulsos, sino en las correcciones, ya que son las mejores oportunidades para comprar, justo en aquellos momentos donde la sensación bajista es más intensa que nunca.

Con respecto a esto hay matices. No todo el mundo está de acuerdo con lo ya expuesto. A veces, los saltos tienen un recorrido potencial tan amplio y permiten trabajar con un stop tan ajustado, que el ratio beneficio/riesgo es muy favorable y los convierten en candidatos perfectos para probar suerte. En este sentido, resulta muy

importante saber identificar cuál es el potencial del rango lateral de acumulación que prepara el movimiento alcista. Si recuerda, dijimos que el rango lateral es la causa del movimiento tendencial posterior, y cuanto más tiempo consumen y más signos de fortaleza vemos durante su desarrollo, más potencial alcista tendremos después. Si una vez que hemos analizado el gráfico determinamos que no existe un potencial de recorrido atractivo, deberíamos descartar la opción de compra en el salto.

Tampoco podemos dar parámetros específicos sobre cuánto tiempo puede consumir un rango de acumulación para considerarlo como de "potencial atractivo". De hecho no existen límites de tiempo, ni por abajo ni por arriba para dar por concluido una fase de acumulación. En ocasiones, el precio podría "girar en V" sin apenas dibujar un rango de acumulación mínimamente reconocible, y en otras se podría dilatar tanto que ponga a prueba nuestra paciencia exigiendo por nuestra parte una gran entereza para no entrar precipitados. Ambas situaciones, en sus versiones más extremas, no son las más deseables para buscar operaciones.

2.3.4. Back a la zona del arroyo

Si por alguna razón decidimos no entrar ni en el spring ni en el test, ni tampoco en el salto del arroyo, aún tenemos una posibilidad adicional de hacerlo en el "back a la zona del arroyo". Para muchos ésta es la mejor de todas las oportunidades primarias de compra, ya que tenemos "a nuestra izquierda" una información muy valiosa que delata el esfuerzo profesional por acumular posiciones: la parada, el spring, el test y el salto. ¿La contrapartida? Que, cuantas más señales tengamos de "confirmación", menos potencial de recorrido queda.

El back es la corrección que se produce después del movimiento de intención que perfora el rango de acumulación recién superado (Figura 41). En esencia, es la última oportunidad que se le da a la oferta para volver a luchar por el control del mercado. Lo normal es que ésta no pueda y que esté exhausta. En este caso, el back debería tender a buscar apoyo en la resistencia superada y continuar con la tendencia alcista en desarrollo. Si, por el contrario, la oferta aparece y presiona, devolverá el precio al interior del canal y habrá que revisar las expectativas alcistas.

No podemos calcular de antemano cuál será el punto de finalización del back.

Sin embargo, hay ciertos aspectos que podemos valorar, como:

- El 50% del movimiento impulsivo que "saltó el arroyo".
- La resistencia del lateral roto que ahora podría actuar como soporte.

Como el 50% es un punto clave, lo ideal es que ese nivel quede por encima o en los mismos dígitos que la resistencia superada. Aquellas veces en las que el 50% queda por debajo de la resistencia se genera el riesgo adicional de que el precio se quede dentro del canal y fracase la tendencia alcista.

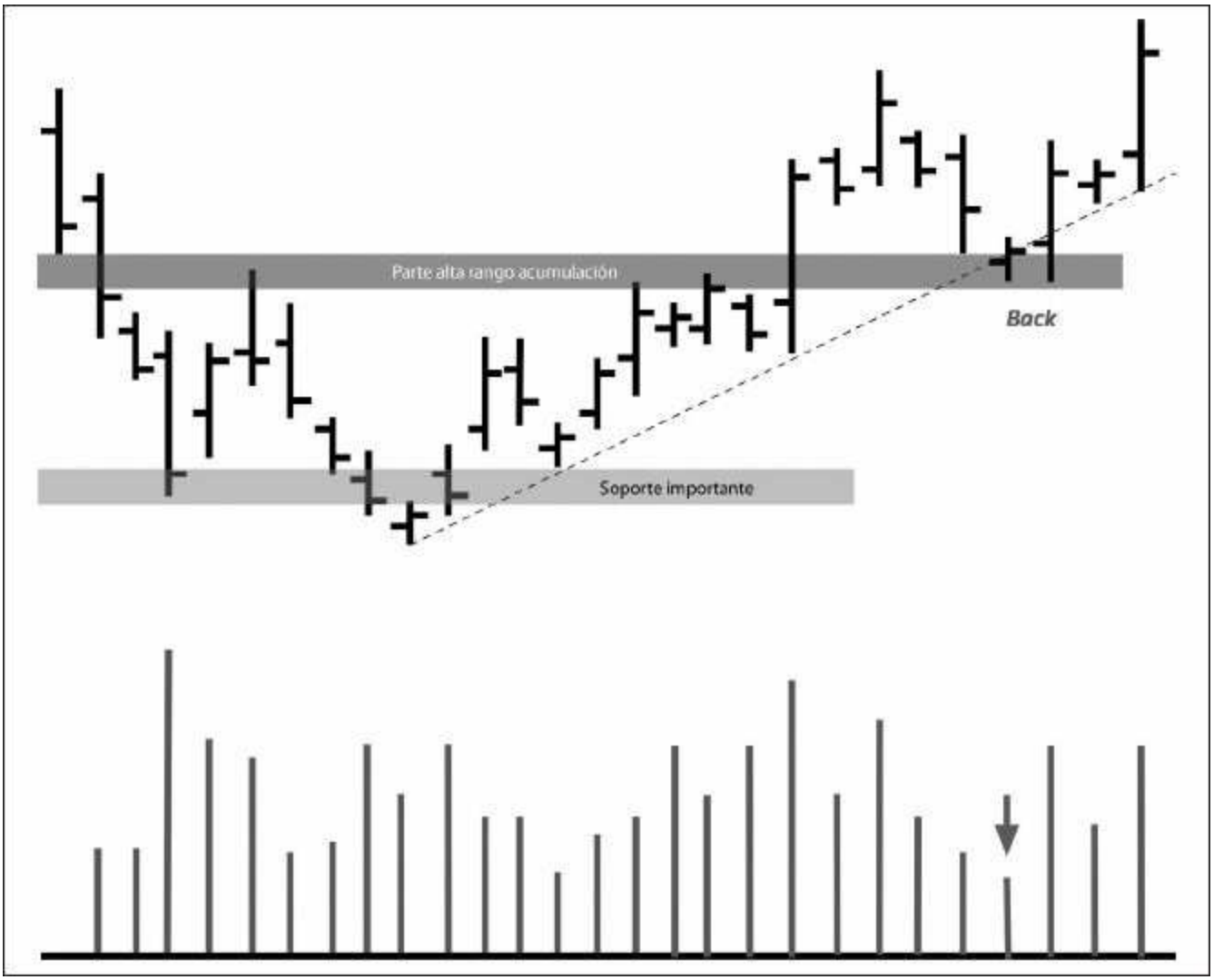


Figura 41. Back ideal.

El carácter del precio y el volumen a la hora de realizar el back vuelven a ser determinantes. Si los rangos de las barras son amplios y el volumen se incrementa a medida que penetra por la zona del salto, deberemos desconfiar del escenario alcista. Sin embargo, si el rango es cada vez más estrecho y el volumen decrece, las

probabilidades de éxito aumentarán de forma notable.

En ocasiones podemos ver un repunte del volumen justo cuando el precio se apoya en la zona del arroyo. Si las barras del precio, a medida que lo hace, son de rango estrecho, no deberíamos preocuparnos en exceso, ya que nos sugiere que es la demanda la que está reacumulando posiciones para provocar una reacción alcista aún más viva de lo esperado. Hasta podría darse el caso de que las barras fuesen relativamente amplias, pero incluso así seguiríamos teniendo implicaciones alcistas, siempre y cuando, eso sí, el precio rechace con celeridad la posibilidad de reentrar en el canal de acumulación superado.

Si abrimos una operación en la zona del back, la expectativa de recorrido objetivo del precio vuelve a tener dos enfoques:

1. Por un lado, calcular el recorrido potencial en función del ancho de la mini fase lateral que produce el mismo back.

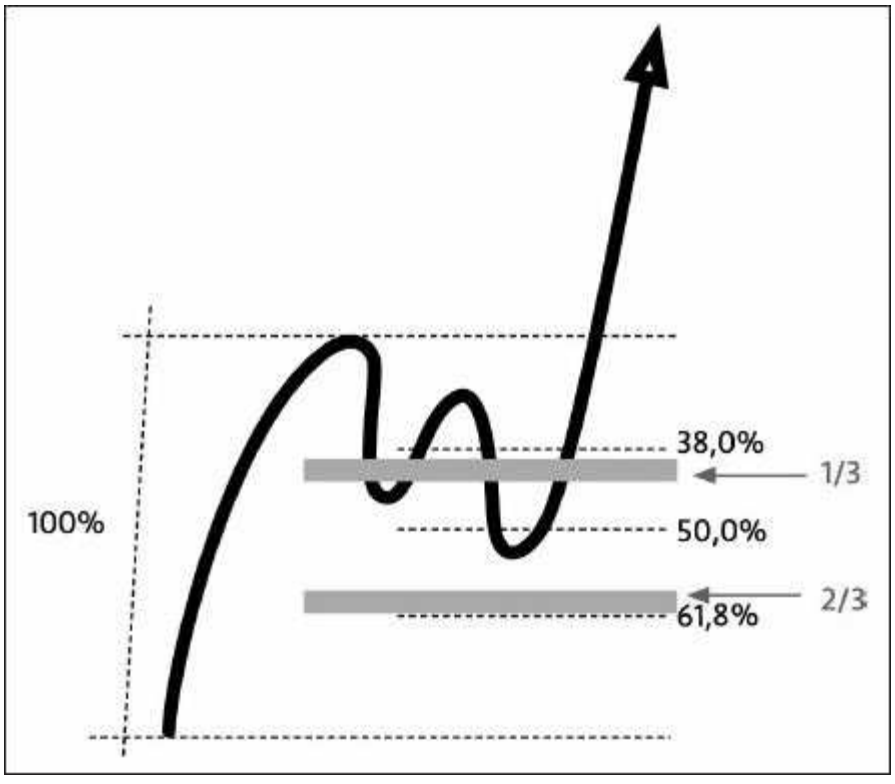


Figura 42. Profundidad correcciones Wyckoff frente a Elliott.

2. Por otro, calcular el recorrido potencial en función del ancho de la fase de acumulación recién superada.

El stop en ambos casos debería situarse por debajo de la resistencia y por

debajo del 50% del impulso previo, y tener presente que si el stop queda demasiado alejado podría poner en peligro nuestro objetivo de ratio beneficio/riesgo, y si lo queremos ceñir demasiado podría sacarnos de forma prematura, incluso si hemos hecho una buena lectura de la situación.

Con respecto al grado de profundización de las correcciones, conviene apuntar otro aspecto muy importante. Algunos autores han tratado de aportar más claves relacionadas con este asunto. Es lógico que lo hagan, ya que anticipar el punto exacto de finalización de la corrección es casi lo mismo que descubrir el santo grial en el trading. En este sentido, la aportación más popular es la que sugiere que la corrección tenderá a finalizar en zonas de precio relacionadas con la secuencia de Fibonacci, concretamente en las zonas del 38% y el 61,8%, al que habría que añadirle el 50%, que aunque no es un nivel relacionado con la secuencia de Fibonacci, es muy utilizado por muchos operadores.

Este enfoque se lo debemos principalmente a Ralph Nelson Elliott.[5] Lo interesante es que Wyckoff hizo esta misma reflexión muchos años antes. Planteó que, si bien la corrección tiende a finalizar en los entornos del punto medio del impulso previo (el 50%), había que guardar un margen de seguridad entre el primer tercio y el tercer tercio, ya que en unas ocasiones la corrección podía quedarse demasiado corta y en otras profundizar un poco más. Por eso aconsejaba que el stop se situara, en la medida de lo posible, más allá de la mitad y, si las circunstancias lo permitían, más allá de los dos tercios del impulso previo (ver Figura 42).

Ese margen de seguridad de Wyckoff es básicamente el mismo que el que planteó Elliott años después, así que, si se siente cómodo utilizando los números de Fibonnaci para calcular las posibles zonas de giro, puede estar tranquilo porque en esencia son los mismos.

2.3.5. Correcciones normales dentro de la tendencia alcista

Incluso después de que el precio haya dejado el rango lateral por el lado alcista, existen más opciones para subirse a la tendencia en desarrollo. Hablamos de entrar en las correcciones normales durante el desarrollo tendencial.

La mayoría de los avances tendenciales no se hacen de un tirón. Lo normal es que se realicen con una serie de movimientos impulsivos a favor de la tendencia

seguidos de movimientos correctivos. Si la corrección es normal, debería retroceder aproximadamente hasta los entornos del 50% del impuso previo (con el margen de seguridad antes planteado), y después girar y volver a subir realizando un nuevo impuso que debería llegar hasta los objetivos que propusimos en el capítulo 1 (preferiblemente los métodos simplificados de AT y Elliott).

Como en anteriores ocasiones, aunque no conozcamos de antemano el punto de finalización de la corrección, sí que podemos poner el foco en una serie de aspectos que nos ayuden a determinarlo con mayor grado de precisión, como son:

- El carácter del precio y el volumen. Una corrección normal ideal debería presentar rangos de precios cada vez más estrechos y un volumen decreciente a medida que avanza hasta su punto de finalización. Si observamos que las barras empiezan a ensancharse y el volumen se incrementa, el mercado podría estar avisándonos de que la oferta podría estar apareciendo.
- La posición del precio dentro de la tendencia: lo normal es que un movimiento alcista se desarrolle dentro de un canal delimitado por los mínimos de las correcciones y por una paralela trazada por el final de los movimientos impulsivos (ver Figura 43). Si el precio está de la mitad para arriba dentro de ese canal, corremos el riesgo de que el mercado nos saque de forma precipitada, ya que lo habitual es que el precio utilice los extremos de canal para apoyarse y realizar sus giros. Si observamos que los rangos del precio son cada vez más estrechos y el volumen es decreciente, en confluencia con la parte baja del canal y con los entornos del 50%, tendremos más que buenos argumentos para plantear una entrada bajo la expectativa de que el nuevo impulso está a punto de arrancar.

Eso sí, tendremos que andarnos con mucho cuidado si alguno de los impulsos alcistas falla en su desarrollo y no consigue hacer nuevos máximos. Cuando esto ocurre, eso indica que el carácter de la acción podría estar cambiando y deberíamos mostrarnos más defensivos y prudentes con nuestra posición, o bien moviendo nuestro stop "a no perder", o bien cerrando parte de las posiciones (y manteniendo el resto abiertas), o bien cerrando toda "nuestra línea" de activos para esperar tranquilamente a que se produzca una situación operativa más clara.

Figura 43. Corrección normal ideal.

2.3.6. Indicios de fortaleza en el mercado

Una vez estudiadas todas las situaciones primarias alcistas, conviene ponerlas en su contexto para valorar si de verdad nos hallamos ante una situación de fortaleza lo

suficientemente interesante como para jugarnos nuestro dinero.

Lo primero que debemos hacer es valorar si ya se han consumido una o varias posiciones primarias alcistas de las que hemos estudiado: el spring, el test, el salto del arroyo, el back o la corrección normal. Cuantas más hayan pasado, menor potencial de desarrollo alcista tendremos por delante.

Lo segundo es analizar si el objetivo de la tendencia bajista ha llegado hasta su objetivo potencial. Para eso ya tenemos algunas claves gracias a los métodos de estimación de objetivos que conocemos, calculados sobre la última fase de distribución reconocible.

Lo tercero es analizar si el precio está llegando a una zona de soporte significativa. Recuerde que los giros del precio que tuvieron lugar en gráficos de dimensiones amplias tienen una importancia mayor, y que las zonas que ya han funcionado como soporte tienden a ser más sólidas que aquellas que sólo han sido de resistencia.

El cuarto elemento implica valorar el carácter del precio y el volumen a medida que se aproxima a la zona de soporte. Si las primeras reacciones alcistas se producen con barras de rango amplio, volumen alto y cierres en máximos, y las correcciones con barras de rango estrecho y volumen decreciente, eso es buena señal para los largos. Este carácter alcista se puede observar, tanto en barras de precio aisladas como a lo largo de varias, en un proceso más prolongado de tiempo. Cuando se trata de un proceso, no es necesario que todas las barras tengan el mismo carácter de fortaleza en los impulsos y de debilidad en las correcciones. Por el contrario, podemos encontrarnos con barras aisladas dentro de ese proceso que indiquen lo contrario, pero cuando las contextualizamos, quedan supeditadas a la influencia de la mayoría.

Por último, hay que supeditar estos elementos a un análisis de grado mayor que abarque dos áreas:

1. Un análisis multidimensional dentro del mismo activo.
2. Un análisis del activo con respecto a su índice de referencia o sector.

El primer punto se refiere a la necesidad de controlar la concordancia entre las diferentes dimensiones temporales que utilizamos para nuestros análisis (dimensión de grado mayor, de grado medio, operativo y zum). En la medida en que todas estén alineadas en la misma dirección, las probabilidades de disfrutar de un gran

movimiento aumentan de manera notable.

Con el segundo punto aludimos a la conveniencia de valorar la fuerza relativa de nuestro valor con respecto al mercado o el sector al que pertenece. Para Wyckoff era imprescindible que los activos en los que invertía estuviesen en concordancia con el mercado general o con el sector al que pertenecían. Esta máxima sigue siendo perfectamente válida a día de hoy. Por eso lo lógico es que, si observamos indicios de fortaleza en un valor concreto, también los observemos en la industria a la que pertenece o en el índice al que está referenciado. Si no existe esta concordancia entre uno y otros, las probabilidades de éxito disminuyen. En ocasiones, esta concordancia puede estar ligeramente adelantada o retrasada. Por ejemplo, en el valor concreto en el que estamos a punto de invertir podemos estar en una fase de test y que el mercado esté aún en una situación de spring. O al revés, estar en una situación de spring en nuestro activo mientras que el mercado se encuentra ya testeando la zona de spring.

Hay que observar y valorar todos estos factores para actuar sólo cuando realmente sabemos que las probabilidades están a nuestro favor y podemos disfrutar de un buen movimiento.

2.4. Posiciones primarias bajistas

El acercamiento de Wyckoff no sólo es útil para aprovechar mercados alcistas, como acabamos de ver, sino también para aprovechar mercados bajistas. Dentro de este contexto, a las mejores zonas para posicionarnos en el lado corto las llamamos "posiciones primarias bajistas". Las posiciones primarias bajistas son, en esencia, las mismas que las alcistas, pero invertidas y con distinto nombre. Así de sencillo. Por eso no ahondaremos demasiado en las explicaciones: sería redundante.

2.4.1. Upthrust

La primera oportunidad bajista la llamamos *upthrust* y es la homóloga del spring pero en techos de mercado (Figura 44). Después de que hayamos visto un volumen de parada en máximos, el precio podría verse tentado a seguir subiendo, perforando los

máximos previos.

Como sin duda adivinará, esta aparente ruptura, lejos de encerrar un deseo del profesional por hacer perdurar la tendencia alcista, tiene otros propósitos bien distintos:

1. Servir de anzuelo para aquella demanda flotante que aún confía en el potencial alcista del mercado, sin ser consciente de la que le espera.

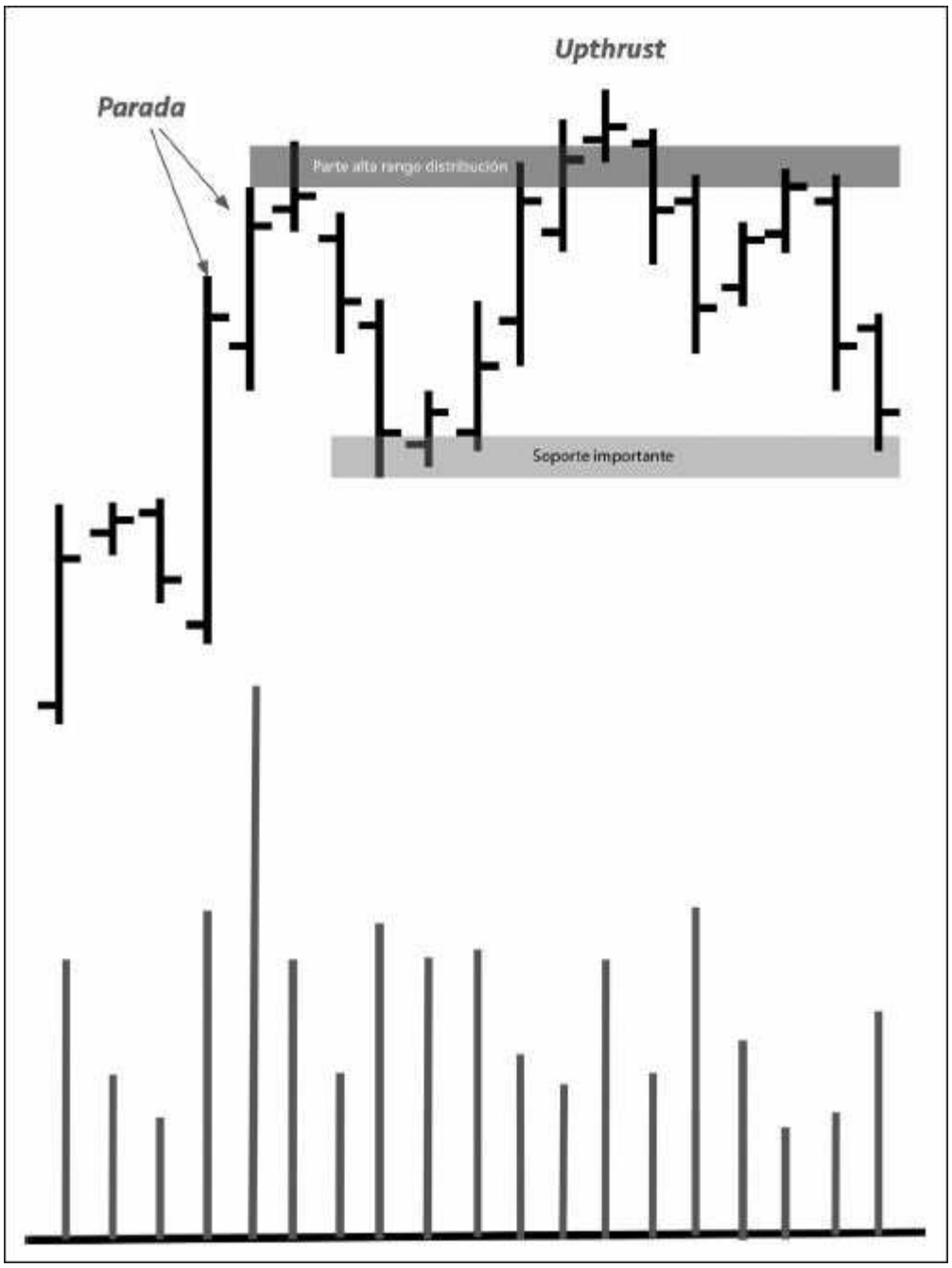


Figura 44. Upthrust ideal.

2. Expulsar a los operadores que interpretaron correctamente el escenario

bajista pero se precipitaron en la entrada.

3. Lucrarse con la maniobra provocando un desequilibrio temporal por el lado de la demanda para hacer subir al precio de forma artificial y revender más arriba, ganando con la diferencia de precios.

Obviamente no todas las rupturas serán un upthrust con implicaciones bajistas. Es muy importante que valoremos algunos factores para determinar si estamos realmente delante de un upthrust de buena o de mala calidad:

- Grados de agotamiento de la estructura alcista y zona de resistencias, Un upthrust después de grandes movimientos alcistas en zonas de resistencias importantes tiene más posibilidades de tener éxito y de terminar en un escenario bajista.
- Carácter del precio y del volumen. Cuando el precio penetra en el área de resistencia con rangos amplios, volumen creciente y cierre en máximos, lo más probable es que ya no estemos ante una situación de upthrust de calidad. Sin embargo, si los rangos de los precios son cada vez más estrechos y el volumen es decreciente, nos indica que o bien la demanda empieza a no estar interesada en precios más altos, o bien es la oferta la que está irrumpiendo para frenar el avance del precio. La clave reside en la cantidad de volumen con la que se desarrollen ambas situaciones: si el volumen es decreciente, eso es síntoma de que la demanda está exhausta, y si el volumen es creciente, eso es síntoma de que es la oferta la que está entrando en el mercado. En ocasiones podríamos ver upthrust formados por rangos amplios y volumen creciente que aun así sigan siendo de calidad, pero en estos casos es importante que el precio rechace hacer nuevos máximos y no tarde en regresar al interior del rango de distribución aparentemente superado.

2.4.2. Test del upthrust

La entrada en el upthrust no es la mejor de las opciones (al igual que no lo era entrar en el spring), porque, aunque es cierto que tiene una ratio de beneficio-riesgo

muy amplia, apenas tenemos indicios de que los profesionales hayan empezado a distribuir de forma decidida. Por eso, la mayoría de operadores prefieren plantearse la entrada en el test del upthrust (Figura 45).

Después de un escenario de upthrust, el mercado reaccionará con un primer movimiento bajista que normalmente llevará al precio hasta la mitad del rango de distribución. Después de ese impulso bajista, lo habitual es que se produzca un movimiento alcista de corrección que no debería superar el máximo producido por el upthrust. Si esa corrección es normal, debería corregir aproximadamente hasta los entornos del 50% del impulso previo y, en su cenit, presentar barras de precio estrechas y con poco volumen. Esto será síntoma de que la demanda ha desaparecido. De manera ocasional podríamos ver aumentos de volumen y que aun así fuera buena señal para los cortos. En estos casos, las barras del precio deberían ser estrechas para denotar que la oferta está presionando, ya que si se ensanchan podría deberse a que la demanda está entrando en escena y pone en peligro el escenario bajista planteado.

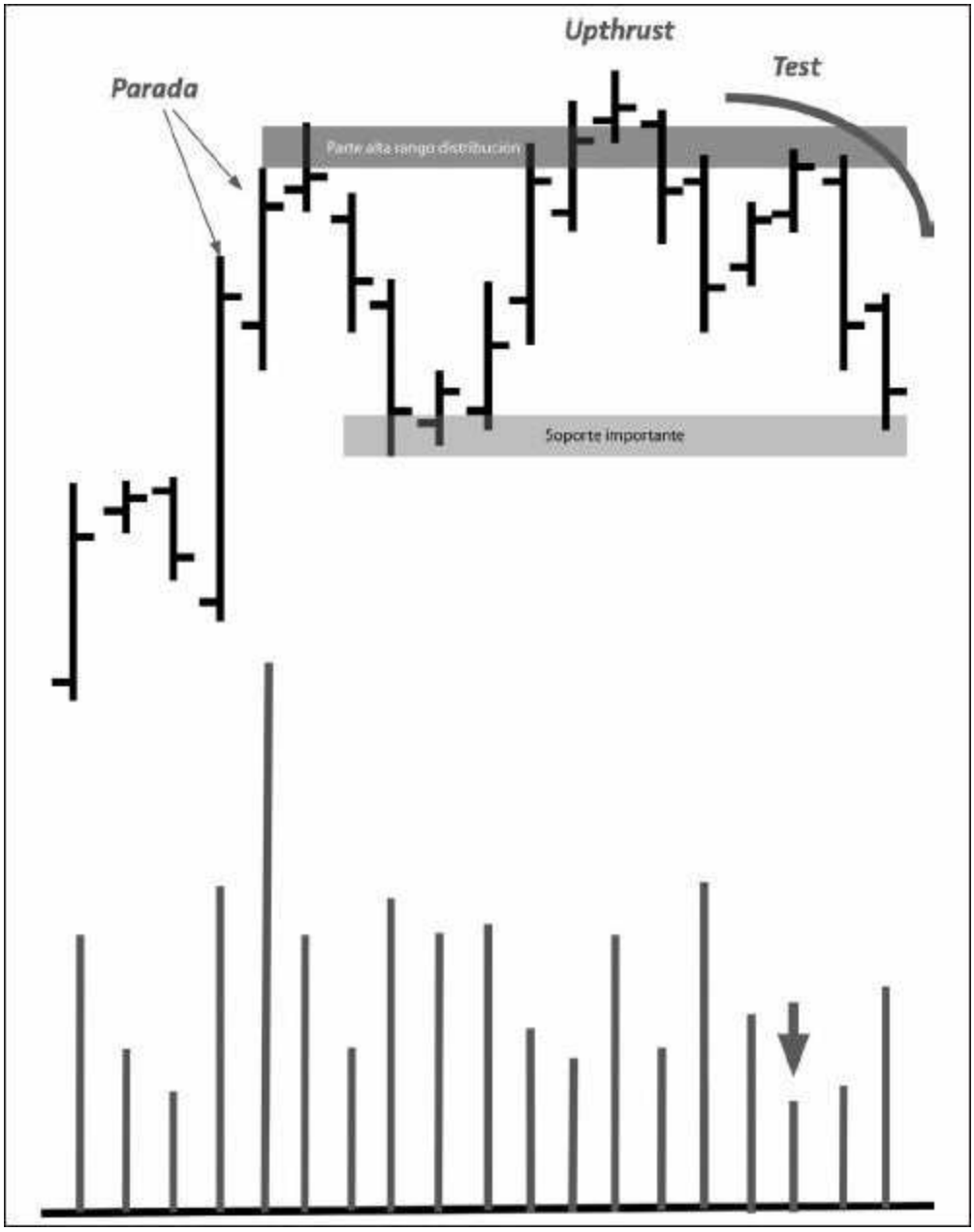


Figura 45. Test de Upthrust ideal.

Otras zonas que debemos vigilar para determinar el punto exacto de finalización del test son el nivel de resistencia que produjo el upthrust, la resistencia del volumen de parada previa y las áreas de precio donde se haya producido mucho volumen; en concreto, los picos de volumen en el mismo upthrust que denoten que mucha oferta profesional ha entrado en escena para detener el avance del precio.

Que el test supere el máximo producido por el upthrust no implica que haya que descartar el escenario bajista. Eso sí, habrá que llegar a la conclusión de que no es el mejor de los escenarios y podremos afirmar que el test no ha sido de mucha calidad. En estos casos, lo habitual es realizar un test adicional que pruebe si realmente la demanda está exhausta y el mercado está listo para desarrollar una

tendencia bajista.

Si el test es satisfactorio, la respuesta debería provocar un nuevo impulso corto que debería tener o bien una extensión igual a la del primer impulso proyectado desde el final del test (según el método simplificado de Elliott), o bien una extensión igual al rango de la mini fase lateral que representa el propio test (según el simplificado AT.).

En el caso de que hayamos apostado nuestro dinero "a corto" y el mercado fracase en la caída, deberíamos situar el stop de protección no más allá del máximo que produjo el upthrust. Si el test corrigió muy poco y un stop por encima del upthrust queda demasiado lejos, al menos debería cubrir, dos tercios del impulso previo (aproximadamente la zona del 61,8%), sin perder de vista que un stop demasiado amplio podrían poner en peligro nuestra ratio de beneficio-riesgo en el medio-largo plazo, y un stop demasiado ceñido podrían expulsarnos de forma precipitada incluso si hemos realizado una correcta valoración del contexto.

2.4.3. Deslizamiento del hielo

De nuevo recurrimos a las metáforas de Evans para describir un evento del mercado, en este caso, el deslizamiento de hielo. Para Evans, el suelo del rango de distribución se asemejaba a un río completamente congelado por el que pasea nuestro joven *boy-scout*. Mientras el suelo permanezca sólido no habrá riesgo de que el joven explorador siga caminando por encima, pero si el suelo cede y el hielo se resquebraja, nuestro héroe se caerá de manera inexorable, y se deslizará hacia el fondo del agua. Pero el *boy-scout* aún tiene posibilidad de volver a la superficie, siempre y cuando sea capaz de buscar un apoyo sólido que le permita impulsarse con fuerza hacia arriba y recuperar el hielo. Si no, la caída será inevitable, y mucho mayor.

Esto es básicamente lo que sucede en techos de mercado: cuando el precio pierde el soporte del rango de distribución porque ya no hay demanda flotante capaz de subir los precios, el precio se deslizará a través del soporte del rango (el hielo), lo que provocará un impulso corto con intención. Si la demanda es capaz de reestructurarse, el precio tal vez pueda recuperar la zona del hielo perdida y continuar con la tendencia alcista, si no, la oferta sabrá que tiene el control del

mercado y veremos precios cada vez más bajos en el desarrollo de una fase tendencial bajista (Figura 46).

Al igual que en el "salto del arroyo", el "deslizamiento del hielo" no es realmente una zona primaria de trading, sobre todo por la virulencia con la que en ocasiones se produce la caída, lo que nos predispone en dos sentidos: o bien a entrar precipitados fruto de la ansiedad por perderse el movimiento, o bien a entrar tarde el exceso de miedo y conservadurismo. Además, los mejores lugares para entrar no son tanto los movimientos de intención como las correcciones, justo cuando mayor sensación alcista existe después de un reconocible escenario de distribución.

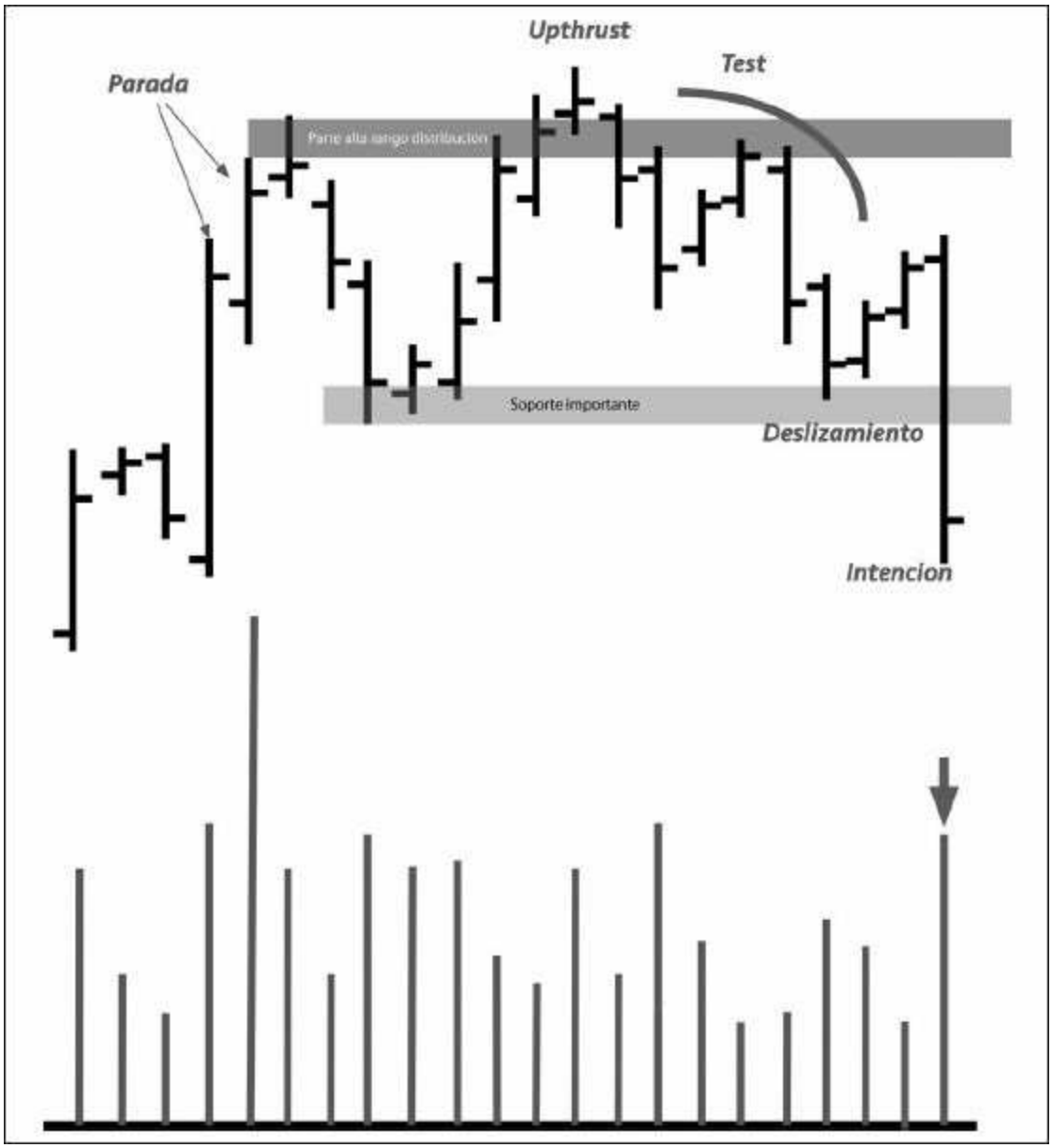


Figura 46. Deslizamiento del hielo ideal.

En cualquier caso, siempre hay matices, como ya hemos dicho. Muchos

operadores se sienten cómodos buscando entradas en ruptura de estas zonas clave, situando stops de protección muy ceñidos por encima del soporte recién roto y tratando de aprovechar la virulencia de estos movimientos.

Es muy importante observar de cerca el carácter del precio y el volumen en estas rupturas de rangos laterales. Para que sean saludables e intencionadas, deberían producirse con barras de rango amplio, cierre en mínimos y volumen creciente. En la medida en que no veamos este patrón a medida que el precio penetra el soporte, deberemos sospechar de la verdadera intención de la oferta por absorber a la demanda flotante para forzar precios más bajos, aunque bien es cierto que en ocasiones podríamos ver rupturas sin mucho volumen, lo que no tiene por qué implicar falta de intención por parte de la oferta, sino que la demanda es extraordinariamente baja, y la caída, inevitable.

2.4.4. Back a la zona de hielo

El back es el fracaso de la demanda (o de nuestro *boy-scout)* en su intento de recuperar el rango de distribución perdido. Es una de las entradas favoritas por la mayoría de los operadores que utilizan el precio y el volumen para analizar el mercado, ya que son zonas de entrada que permiten arriesgar nuestro dinero con una información muy valiosa "a nuestra izquierda": el volumen de parada, el upthrust, el test y el deslizamiento del hielo (Figura 47).

Pero hay backs mejores que otros. El mejor escenario que nos podemos encontrar a la hora de plantear la entrada en el back es el siguiente:

1. Tener a la izquierda un contexto de distribución evidente y claro.
2. Que el deslizamiento se haya producido con un movimiento claro de intención: barra de rango amplio, cierre en mínimos y volumen creciente.
3. Que el carácter del precio y el volumen en el momento del Back sea de debilidad, es decir, rangos estrechos y volumen decreciente a medida que se aproxima a su final. En ocasiones podríamos ver el volumen repuntar. Si lo hace con rangos de precios cada vez más estrechos, ello será síntoma de que la oferta presiona al precio para impedir que recupere el canal. Pero si el rango se ensancha, eso podría ser síntoma de que la demanda está

tomando el control de la situación y podría hacer fracasar la tendencia bajista en ciernes.

Tampoco podemos conocer con certeza el punto exacto de finalización del back, pero sí podemos prestar atención a un par de referencias que son clave:

1. Los entornos del 50% del impulso previo (con el margen de seguridad que ya conocemos).
2. El soporte roto (el hielo) ahora podría actuar de resistencia.

Si al final probamos suerte con una operación en la zona del back, la expectativa de recorrido se puede calcular con base en la estructura de grado menor (con la base del ancho de la mini fase lateral del mismo back y la extensión del impulso previo) y en la estructura de grado mayor (en función del ancho del rango de distribución previo).

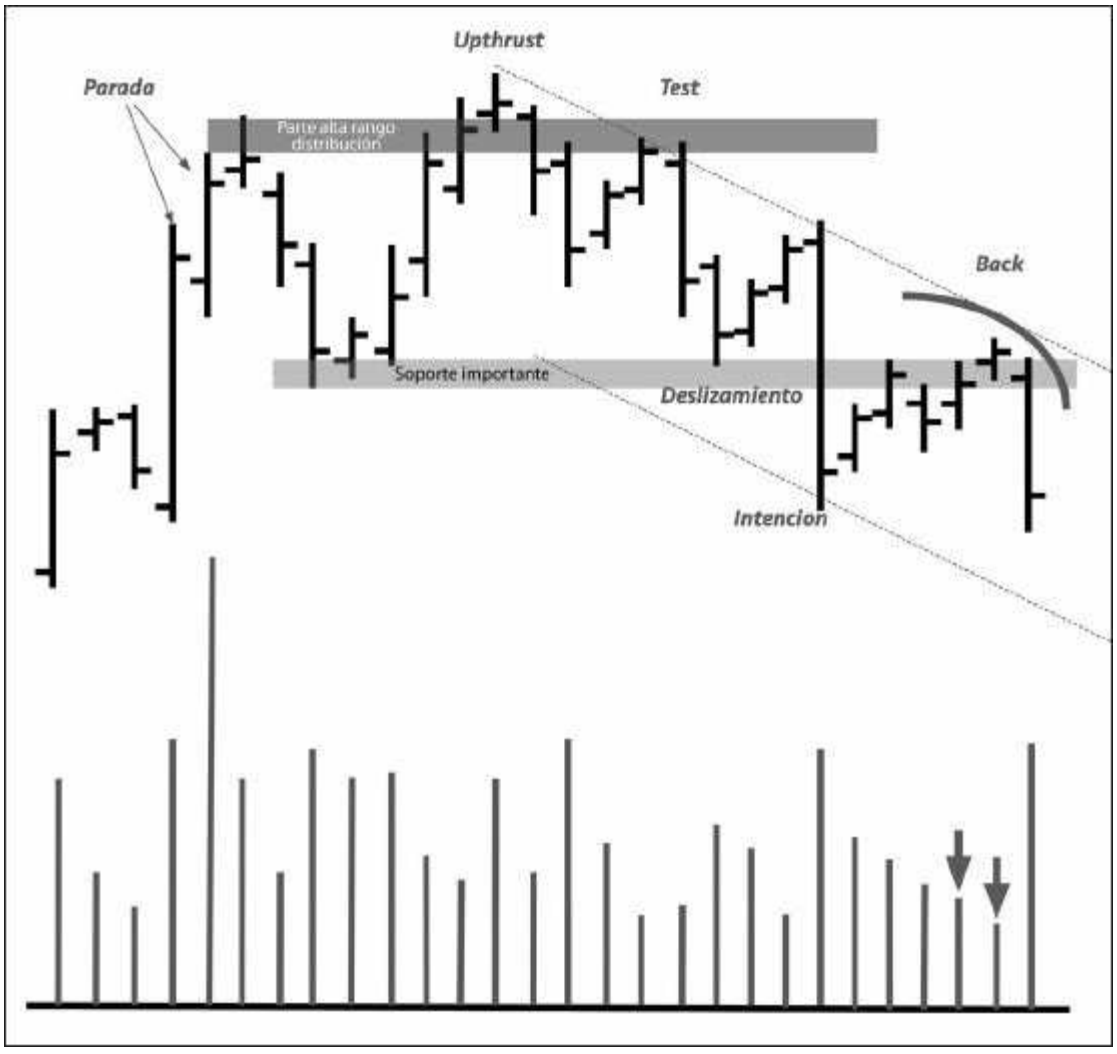


Figura 47. Back a la zona de hielo ideal.

El stop en ambos casos debería situarse por encima de la resistencia rota y sorteando el 50% del impulso previo. Hay que tener presente que si el stop queda demasiado alejado podría poner en peligro nuestro objetivo de ratio beneficio-riesgo. Además, un stop demasiado ceñido podría sacarnos de forma prematura, aun cuando nuestra lectura de la situación fuera la correcta.

2.4.5. Correcciones normales dentro de la tendencia bajista

El último tipo de oportunidades primarias de venta son las correcciones a los impulsos cortos una vez la tendencia bajista ya está en marcha (Figura 48). Sabemos que el precio no se desplaza hasta sus objetivos de un tirón, sino que lo hace a través de movimientos impulsivos (en este caso bajistas), seguidos de correcciones. *A priori*, no podemos saber cuántas correcciones nos regalará el mercado hasta llegar a su objetivo, pero podemos ayudarnos de los siguientes elementos de observación para cribar si, efectivamente, estamos ante una mera corrección o ante un giro de mercado más significativo:

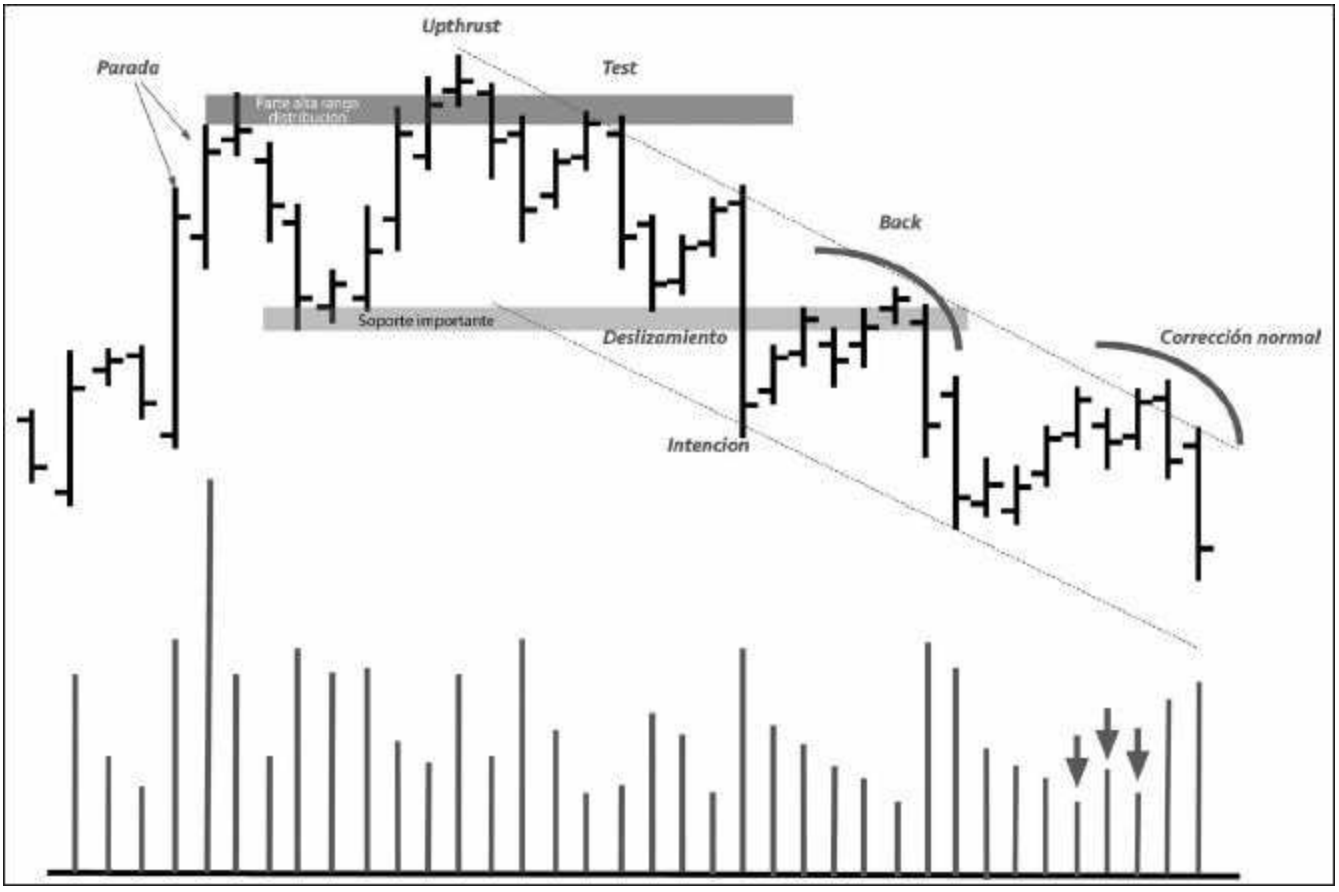


Figura 48. Corrección normal en tendencia bajista ideal.

1. Las correcciones tienden a finalizar en los entornos del 50% del impulso previo (con el margen de seguridad que ya conocemos). Aquellas correcciones que apenas profundizan son *a priori* las predominantes, pues sugieren que la demanda no tiene entidad para hacer subir al precio. Como contrapartida a una situación así, una entrada muy abajo nos obligaría a situar un stop muy alejado, y eso pondría en peligro nuestro objetivo de beneficio-riesgo.
2. Al final de cada corrección, el precio debería presentar rangos estrechos y el volumen bajo, como síntoma de que la demanda no tiene fuerza y el precio está a punto de reanudar el camino bajista. De manera ocasional podríamos ver repuntes del volumen al final de las correcciones, pero deberían venir acompañadas de barras de rango estrecho. Eso nos diría que la oferta entra en escena para bloquear el avance del precio. Si el rango se ensanchase, tanto si viene acompañado de volumen como si no, deberíamos poner en cuarentena el escenario bajista: podría ser síntoma de que la demanda está actuando para tomar el control de la situación.

Si al final abrimos posición y el precio responde a nuestro favor, el objetivo teórico se situará en la zona de precios donde se proyecte la longitud del impulso previo (Elliott simplificado) o la distancia del ancho de la mini fase lateral que representa la corrección (AT simplificado). Antes de entrar habría que valorar el grado de agotamiento que tiene la tendencia bajista en desarrollo y si su objetivo está a punto de alcanzarse: cuanto más agotado esté el recorrido, más posibilidades habrá de que nuestras esperanzas de beneficio se vean frustradas.

2.4.6. Indicios de debilidad en el mercado

Una vez estudiadas las distintas posiciones primarias que tenemos para sumarnos al movimiento bajista, conviene hacer una reflexión general para valorar si realmente estamos ante un mercado con un verdadero potencial de caída. Cuantos más indicios, más probabilidades habrá de que lo estemos, y nuestras operaciones nos regalen jugosos beneficios.

Lo primero que deberíamos valorar es si ya se han consumido una o varias posiciones primarias bajistas de las que hemos estudiado: el upthrust, el test del upthrust, el deslizamiento del hielo, el back o la corrección normal. Cuantas más hayan pasado, más fiable será el contexto de distribución pero menor será el potencial de desarrollo bajista que tengamos por delante.

Lo segundo que hay que valorar es si la tendencia alcista previa a la fase de distribución alcanzó su objetivo potencial. Si no es así, el lateral de distribución podría no ser tal, sino una fase correctiva de la tendencia alcista de grado mayor.

Lo tercero que se debe analizar es si el precio está llegando a una zona de resistencia significativa. Recuerde que los giros del precio que se produjeron en gráficos de dimensiones amplias tienen una importancia mayor y que las zonas que antes funcionaron de resistencia tienden a ser más sólidas que aquellas que antes fueron sólo soporte.

El cuarto elemento que debemos valorar es el carácter del precio y el volumen. Un escenario bajista de calidad requiere que los impulsos cortos tengan barras de rango ancho, cierre en mínimos y volumen creciente, para denotar la intención de la oferta. Con las correcciones sucede lo contrario: barras de rango estrecho y volumen bajo, como síntoma de la ausencia de demanda. Si las barras

alcistas se estrechan pero vienen acompañadas de un incremento del volumen, eso podría indicarnos que la oferta aparece para frenar la subida del precio, lo que también es una buena señal para los cortos.

El carácter bajista del mercado también se puede observar en una barra de precio aislada o a lo largo de varias de ellas. Si se produce en varias, no es necesario que todas ellas tengan que indicar actividad bajista. Podríamos ver barras aisladas dentro de ese proceso con un carácter alcista, pero analizadas en el conjunto, deberían ser la excepción.

Por último, no olvidemos realizar el análisis multidimensional de nuestro activo: analizar la concordancia entre las distintas escalas temporales y valorar la debilidad relativa con respecto al mercado y a su sector. Con respecto a lo primero, lo ideal es que la tendencia operativa sea la misma que la tendencia de grado mayor y la de grado intermedio. Aquí encontraremos los mejores recorridos del precio. Y con respecto a lo segundo, lo ideal es que nuestro activo y el mercado o sector tengan correlación. Esto nos dará seguridad en el análisis que estamos realizando y sus posibles consecuencias.

2.5. Shake outs o sacudidas

El upthrust y el spring son, en esencia, sacudidas que hace el profesional en el mercado para barrer stops. Dijimos que con estas maniobras consiguen expulsar del mercado a los que se han posicionado correctamente, alentar a entrar a mercado a los que no se enteran y piensan que la tendencia sigue viva y lucrarse con la maniobra.

Hay que entender que estas sacudidas son constantes en el mercado, y no sólo en zonas tan específicas como el upthrust o el spring, sino en todos y cada uno de los giros de mercado. A veces suceden de forma tan abrupta que son portada de los periódicos y les buscan cualquier tipo de justificación. Lo que hay que tener claro es que el propósito del profesional es mantenernos confundidos y llevarse nuestro dinero. Y el nuestro, tratar de evitarlo por todos los medios.

Wyckoff cuenta, en uno de los pasajes de su libro *Wall Street Ventures & Adventures Through Forty Years*, la historia de la campaña de acumulación en Southern Pacific. Al parecer, un buen día notó que se estaba incrementando el

volumen de una manera llamativa. De cien mil acciones dio un salto a dos cientos mil, en un valor donde lo normal, al final del día, era que se negociasen el millón de acciones. Wyckoff tenía claro que las manos fuertes estaban actuando de forma que empezó a recomendar a sus clientes que hicieran lo siguiente: primero, que cerrasen las operaciones que tuvieran a corto, y luego, que empezasen a comprar. Pero justo cuando sus clientes habían comprado, el mercado se desplomó aún más. Wyckoff se sintió en ese momento "como si unos gigantes lo estuviesen acribillando". Por suerte, había recomendado usar stops de protección, como tenía por costumbre. Lo que sucedió fue que los profesionales, al detectar que muchos inversores *amateurs* estaban comprando, vieron la posibilidad de expulsarlos de forma abrupta, y lucrarse con la maniobra:

> Los grandes operadores forzaron los precios a bajar hasta la zona donde estaba los stops. Si la maniobra tenía éxito, mis suscriptores verían sus stops saltar por los aires y los "piratas" cubrirían luego sus cortos. Luego harían subir el precio unos puntos y recogerían sus beneficios. Si primero hacían bajar al precio, imaginemos desde 110, los cubrirían con largos a 107, donde están los stops, para volver a subirlos a 110 y ganar 5 o 6 puntos con la operación".
>
> (Wyckoff D., 1931)

Sería presuntuoso afirmar que las sacudidas se pueden evitar. Alguna siempre te caza. Sin embargo, cuanta más sea tu experiencia, mayor habilidad tendrás para tratar de evitarlas.

2.6. Check list operativa

2.6.1. Los nueve pasos de Wyckoff y los cinco de Schroeder

En los capítulos anteriores hemos desgranado lo más importante de la metodología Wyckoff.

Partimos de la idea de que los profesionales son los principales actores de este negocio y que cuando actúan dejan huella. Sus maniobras, de forma coordinada o no, tienen la entidad suficiente como para alterar las variables de la oferta y la demanda y provocar el desplazamiento de los precios a través de los procesos de

acumulación y distribución. Vimos las tres leyes fundamentales del mercado (ley de oferta y demanda, ley de causa y efecto y ley de esfuerzo y resultado), así como las fases del mercado y cuáles son las mejores zonas para operar (las "posiciones primarias de trading").

Todas estas ideas podrán ser suficientes como para ayudarle en su operativa, pero mucho cuidado porque de nada sirven si luego operamos sin ningún tipo de reglas. Por eso Wyckoff nos recomendó seguir una serie de pasos con el objetivo de filtrar las verdaderas oportunidades de inversión. Se trata de una especie de *check list* que deberemos seguir antes de tomar una decisión. Una secuencia lógica que nos evitará entrar en situaciones sin verdadero potencial de desarrollo.

La *check list* de Wyckoff en las tablas 4 y 5 de las páginas siguientes contiene nueve puntos que se deben valorar antes de comprar y otros nueve antes de vender.

En la parte derecha de la tabla e indicado los gráficos que Wyckoff utilizaba para cada tarea y la adaptación que yo le aconsejo realizar. Por ejemplo, para el primer paso (¿se cumplió el objetivo?) sabemos que Wyckoff utilizaba el método de conteo, pero ya argumentamos que era un método sin mucho fundamento más allá de la propia experiencia subjetiva del propio Wyckoff. Por eso nos parece más práctico estimar los objetivos en base a los gráficos de barras a través de los métodos simplificados, que si bien tampoco tienen un estudio estadístico que demuestre su efectividad, son, a todas luces, mucho más conservadores.

Check list para comprar			
Indicación		Lo determinamos a través de gráficos de:	
		Wyckoff	Nosotros
1	¿Se cumplió el objetivo del mercado bajista?	P&F	Barras
2	¿Hay actividad de por parte de la demanda? Primeros indicios de acumulación.	Barras	Barras
3	¿Existen puntos de soporte significativos?	Barras y P&F	Barras y P&F
4	¿El activo tiene más fuerza en relación con el mercado?	Barras	Barras
5	¿Se han roto las primeras resistencias? Por ejemplo, la directriz bajista.	Barras y P&F	Barras
6	¿Existen mínimos crecientes?	Barras y P&F	Barras y P&F
7	¿Existen máximos crecientes?	Barras y P&F	Barras y P&F
8	¿Se distingue el rango de acumulación?	P&F	Barras y P&F
9	¿Existe un ratio beneficio-riesgo elevado?	P&F	Barras

Tabla 4.

Check list para vender			
Indicación		Lo determinamos a través de gráficos de:	
		Wyckoff	Nosotros
1	¿Se cumplió el objetivo del mercado alcista?	P&F	Barras
2	¿Hay actividad por parte de la oferta? Primeros indicios de distribución.	Barras	Barras
3	¿Existen puntos de resistencia significativos?	Barras y P&F	Barras y P&F
4	¿El activo está más débil en relación con el mercado?	Barras	Barras
5	¿Se han roto los primeros soportes? Por ejemplo la directriz alcista.	Barras y P&F	Barras
6	¿Existen máximos decrecientes?	Barras y P&F	Barras y P&F
7	¿Existen mínimos crecientes?	Barras y P&F	Barras y P&F
8	¿Se distingue el rango de distribución?	P&F	Barras y P&F
9	¿Existe un ratio beneficio-riesgo elevado?	P&F	Barras

Tabla 5.

En definitiva, el objetivo de estas preguntas es evitar que tomemos decisiones precipitadas y basadas en las emociones. Pretenden hacernos razonar sobre lo que sucede, no sobre lo que pensamos que puede suceder. Si no tenemos clara algunas de ellas, lo mejor es no operar: así cultivaremos el buen hábito de la disciplina y la paciencia.

Los cinco pasos de Craig Schroeder

Craig Schroeder adaptó estos nueve tests y los convirtió en cinco pasos con el mismo propósito: jerarquizar nuestro análisis para operar sólo en los mejores escenarios.

Los cinco pasos son:

1. ¿Está posicionado a favor de la línea de menor resistencia?
2. ¿Sabe cuál es la fuerza (o debilidad) del activo en el que va a invertir?
3. ¿Existe una "causa" evidente y significativa?
4. ¿Está en el sitio adecuado para abrir la posición?
5. ¿Cumple la situación con el *timing* de entrada de su sistema?

2.6.1.1. Opere a favor de la línea de menor resistencia

Lo más importante es determinar cuál es la tendencia del mercado y en qué posición se encuentra el precio. Wyckoff aprendió de Dow y experimentó en sus propias carnes que las tendencias alcistas se gestaban en los procesos de acumulación y las bajistas en los de distribución, y que éstas se mantendrían vivas mientras la presión contraria no fuera lo suficientemente intensa como para detener el avance del precio. Es decir, que el precio avanza siempre a favor de la línea que menos presiona o, dicho de otra forma, avanza "a favor de la línea de menor resistencia" o, como se la conoce habitualmente, "a favor de la tendencia".

La clave está, por lo tanto, en ser capaz de detectar cuál es la "línea de menor resistencia" y tratar de operar en armonía con ella, ya que los mejores movimientos siempre se desarrollan en esa dirección.

Operar en armonía con la línea de menor resistencia es operar en la misma dirección que la mayoría de los grandes operadores. Esa es la única forma de hacer una operativa sostenible y lucrativa en el largo plazo. Por supuesto, existen movimientos contratendenciales que pueden ser muy lucrativos, pero son los menores, y perseguirlos de forma obsesiva nos puede llevar a cometer muchos errores. Y es que las probabilidades de encontrar un buen movimiento contratendencial son mucho menores que las de encontrar un gran recorrido a favor de la tendencia.

Wyckoff clasificó a las tendencias en función de su dirección y duración. En función de su dirección, las clasificó en "alcistas", "bajistas" o "neutrales". Y en

función del tiempo, en "corto plazo", "medio plazo" y "largo plazo". Cuando estas tres últimas tendencias apuntan en la misma dirección el precio experimenta su mayor desarrollo y se generan las mejores oportunidades de inversión.

Operar en armonía con "la línea de menor resistencia" es buscar "largos" cuando hayamos visto signos de acumulación en el contexto, y se haya definido una tendencia alcista, y estar corto cuando hayamos visto signos de distribución en el contexto y se haya definido una tendencia bajista. Si estamos en una fase lateral, con equilibrio entre oferta y demanda, operar en armonía con "la línea de menor resistencia" es simplemente no operar y esperar con paciencia hasta que una de las dos partes (oferta o demanda) abandone.

2.6.1.1.1. Dibujando tendencias

El precio se mueve a favor de la línea de menor resistencia (tendencia), pero no siempre resulta sencillo establecer unos criterios claros y objetivos que nos ayuden a identificar cuándo esa línea de menor resistencia sigue vigente o ya se ha acabado.

Partimos de la base de que el concepto de tendencia ya es en sí mismo algo bastante subjetivo. Por definición la tendencia es una "idea (económica, en nuestro caso) que se orienta en una determinada dirección". E "idea" es, en definitiva, una "opinión", es decir, una creencia personal sobre algo. Por lo tanto es muy importante entender que, a la hora de definir unos parámetros que nos ayuden a identificar cual es la tendencia del mercado (la línea de menor resistencia), tendremos que asumir que elijamos el que elijamos siempre tendrá un grado inevitable de subjetividad, ya que todo depende de los criterios de medición que consideremos (subjetivamente) que mejor se aproximan a la idea de tendencia.

Así pues, podemos utilizar indicadores como el MACD de precio, el ichimoku o las clásicas medias móviles, y no encontraré argumentos objetivos para sostener que está usted obrando mal. Sin embargo, creo que en esta labor es mucho más práctico e intuitivo utilizar el criterio definido por Charles Dow:

Una tendencia alcista se forma por una secuencia de mínimos crecientes y una bajista por una de máximos decrecientes.

¿Qué mejor criterio que utilizar el propio precio para filtrar cuándo estamos o no en tendencia?

A la línea, o directriz, que unen los mínimos la llamamos "línea de demanda", y la línea que une los máximos, "línea de oferta".

Podemos construir canales de tendencia con las paralelas a las líneas de soporte y a las líneas de resistencia. A la línea paralela a la línea de demanda en una tendencia alcista la llamamos "línea de sobrecompra", y a la paralela a la línea de resistencia en una tendencia bajista la llamamos "línea de sobreventa". En los periodos laterales, donde existe equilibrio entre oferta y demanda, la línea superior es la línea de oferta y la inferior es la de demanda (Figura 49).

Las mejores zonas para entrar en tendencia

Es tan importante conocer cuál es la tendencia como saber que no todos los sitios en tendencia son idóneos para entrar. Los mejores momentos se dan cuando el precio toca la línea de demanda en una tendencia alcista, y cuando el precio toca la línea de oferta en una tendencia bajista. Cualquier punto alejado de estas dos líneas que implique entrar en medio o fuera del canal de tendencia será un lugar con más posibilidades de fracasar.

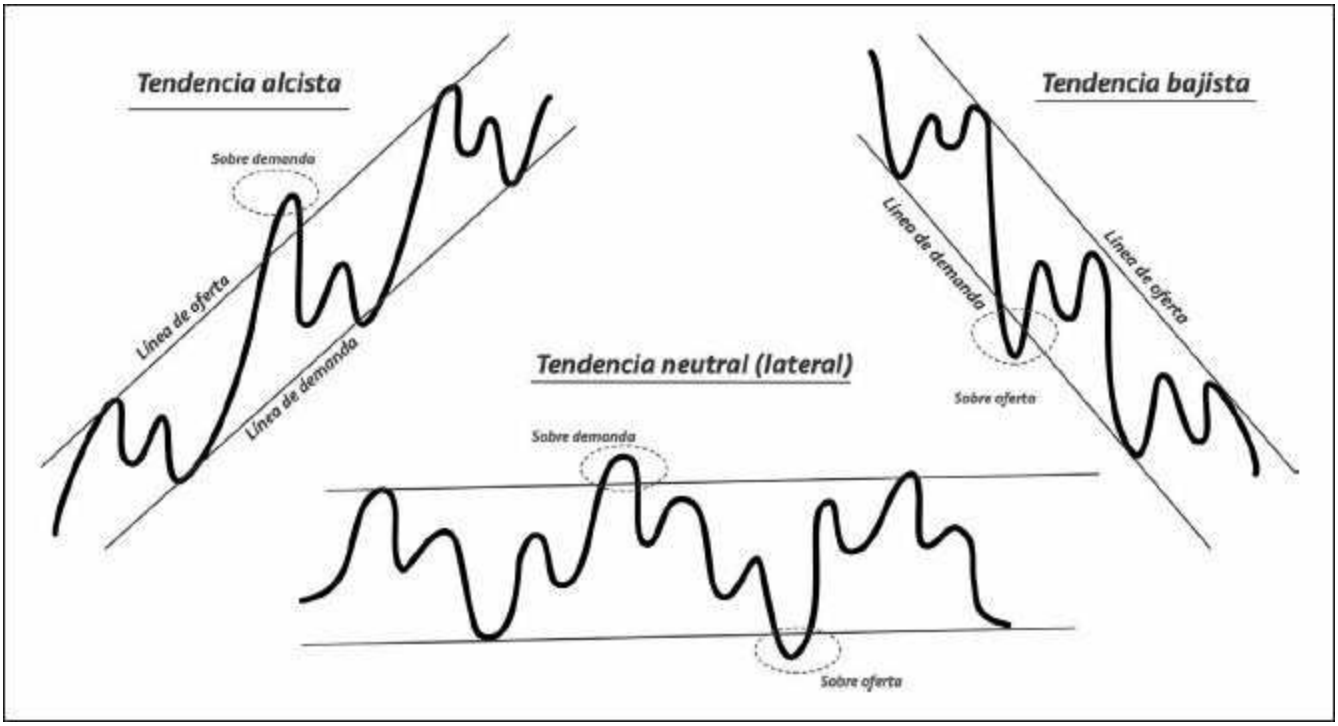


Figura 49. Esquema básico de las tendencias del precio.

El carácter del precio y el volumen también son importantes. En la línea de demanda, dentro de una tendencia alcista, deberíamos ver barras de rango estrecho

con poco volumen, como síntoma de que la oferta no presiona. Esa será la mejor de la señales. Pero también podríamos ver esas barras estrechas con mucho volumen lo que denotaría que la demanda está reacumulando e impidiendo la caída del precio. En una tendencia bajista tenemos la misma idea: el precio se debería enfrentar a la línea de oferta con barras de rango estrecho y poco volumen, como síntoma de que la demanda está "seca", aunque si vemos volumen alto podemos pensar que la oferta está presionando (redistribuyendo) para evitar la subida del precio.

Final de la tendencia

Siempre llegará un momento en el que una tendencia finalice. El momento definitivo lo tenemos en el instante en el que se rompe la secuencia de mínimos crecientes (en las tendencias alcistas) o de máximos decrecientes (en las tendencias bajistas). Pero podemos tener una señal anticipada cuando el precio vulnera la línea directriz que une los mínimos crecientes (en una tendencia alcista) o vulnera la línea directriz que une los máximos decrecientes (en una tendencia bajista). Los síntomas que nos alertan de la debilidad de la directriz los encontramos cuando el rango de las barras aumentan y el volumen crece a medida que toca (o perfora) la línea directriz. En una tendencia alcista indicaría que la oferta está presionando y está absorbiendo a la demanda situada en la directriz, y en una tendencia bajista indicaría que es la demanda la que está absorbiendo a la oferta situada en la directriz.

Como dijimos, el momento definitivo lo tenemos cuando la secuencia de mínimos crecientes (en tendencia alcista) o máximos decrecientes (en tendencia bajista), se rompe. Pero no todas las rupturas serán igual de significativas. Siempre será sólida una ruptura que se produce con intención, es decir, con barras de rango ancho, cierre en máximos (o mínimos) y volumen creciente. Si observamos que el precio, al enfrentarse a esa zona de soporte o resistencia, presenta barras estrechas y volumen bajo, incluso aunque perfore momentáneamente la zona, desconfiaremos de la ruptura, y nuestro sesgo favorecerá que la tendencia continúe. Si en esas barras estrechas el volumen aumenta, eso podría ser signo de que la tendencia seguirá viva, ya que denota la intención del profesional por evitarlo. Incluso en ocasiones podríamos ver rangos de precios anchos y volumen creciente a medida que se rompe el mínimo (o máximo) que nos dibuja la tendencia, y aun así seguir ésta vigente. En estos casos es muy importante que veamos al precio recuperar con prontitud el soporte (o resistencia) aparentemente roto y luego veamos un test que

nos sugiera que la oferta (o la demanda) en realidad no está interesada en hacer girar al precio.

2.6.1.2. Carácter del carácter del precio y el volumen

Es de vital importancia saber cuál es la tendencia y la posición del precio dentro de ella, pero también lo es saber evaluar el carácter del activo en cada momento.

Aunque hemos visto muchas claves relativas a este aspecto, destaquemos lo más importante:

En términos generales, cuando el rango del precio se ensancha con respecto a la barra precedente y realiza un máximo mayor con volumen creciente, diremos que la demanda está entrando a mercado superando a la oferta. Esta acción provocará un movimiento alcista. Si vemos la misma situación pero con el volumen en descenso, el avance del precio será el resultado de la falta de oferta con respecto a la demanda. En ambas situaciones estamos ante un escenario alcista.

Si el rango del precio se estrecha a medida que el precio asciende con poco volumen, ello nos sugiere que la demanda no tiene fuerza. Si ese estrechamiento se combina con volumen creciente, esto nos indica que la oferta está entrando a mercado y que supera a la demanda. Ambas situaciones son propias de escenarios bajistas.

En ocasiones el precio arranca alcista con un amplio rango pero termina cerrando en la mitad de la barra, o incluso en los mínimos. Lo mismo podemos decir cuando una barra bajista de rango amplio cierra en la mitad, o incluso en los máximos. Ambas situaciones nos indican que, en el último momento, apareció presión contraria, y se puso en peligro el avance del precio.

Si estas situaciones suceden en dimensiones amplias, podríamos analizarlas en detalle en dimensiones inferiores y descubriríamos que se deben a fallos en la estructura del precio que provocan un cambio en el carácter del activo.

En ocasiones, interpretar un fallo con una sola barra aislada es un error. En la medida de lo posible, debemos ponerla en contexto para valorar si efectivamente es fruto de un cambio en el carácter del activo, o si es sólo una excepción dentro de un proceso de continuidad en la dirección del mercado. Si tenemos dudas, podemos valorar esa barra en dimensiones inferiores para observar en detalle si se produce el

fallo por un proceso de acumulación o distribución de grado menor.

En términos generales, en un rango lateral el precio se moverá para arriba o abajo con rangos y se ampliará y estrechará de forma alternativa, al igual que el volumen, sin que se aprecie ninguna tendencia clara.

Conocer el carácter y el contexto del activo es especialmente crítico cuando estamos en posiciones primarias de trading, ya que serán las zonas donde buscaremos operaciones.

2.6.1.3. Fuerza (o debilidad) relativa del activo

Sólo deberíamos tomar posiciones en activos que demuestren mayor fortaleza que el índice (mercado) en el que se indexan y mayor fortaleza que el de sus comparables (empresas que se dediquen a lo mismo).

Cuando valoramos si entrar largos en un activo, ello se debe a que nuestro activo ha completado el objetivo de la tendencia bajista y está produciendo los primeros signos de acumulación: volumen de parada en zona de soporte, spring o test. En estos casos deberíamos analizar el mercado o el índice sectorial al que pertenece nuestro activo para cerciorarnos de que también presenta los mismos signos de fortaleza. No siempre la concordancia debe ser máxima. En ocasiones, nuestro activo puede estar ligeramente retrasado con respecto al mercado (o el sector), y en otras estar ligeramente adelantado. En todo caso, lo importante es que siempre exista armonía entre unos y otros.

2.6.1.4. Activos con "causa" importantes

Seleccione sólo situaciones en las que se esté produciendo una "causa" lo suficientemente importante como para desatar un "efecto" realmente potente en el precio. Si recuerda, dijimos que los movimientos no son nunca aleatorios, sino que son el fruto de las maniobras de los profesionales (causa) que buscan un resultado concreto en el precio (efecto) para lucrarse por la diferencia. Estas causas se gestan en los procesos de acumulación y distribución, y en la medida que éstas sean de mayor envergadura, mayores recorridos se producirán. Por lo tanto debemos seleccionar muy bien nuestras operaciones y elegir sólo las mejores.

Llegado a este punto, conviene hablar de un concepto importante como es el concepto de grado, porque cada "causa" producirá un "efecto" proporcional del mismo grado y es muy importante no mezclar posibles "efectos" con "causas" de grado menor.

Lo vemos.

2.6.1.4.1. La importancia de los grados

Para entender el concepto de grado debemos partir de la premisa de que los mercados financieros tienen naturaleza fractal[6], es decir, que los patrones que estudiamos se producen, con idénticas propiedades, en cualquier dimensión. Da igual que estemos valorando una "causa" en una dimensión diaria que una en un gráfico de cinco minutos, o un spring en gráfico semanal que uno en gráfico de 60 minutos. Ambos deberían mostrar las mismas características con idénticas consecuencias con independencia de la escala en la que se analicen. Sólo existen dos condiciones:

1. Que analicemos sus propiedades y consecuencias en el contexto de su escala.
2. Que exista cohesión entre diferentes grados.

Peio Zárate compara esta propiedad con las famosas muñecas matrioskas rusas. Se trata de unas muñecas de distinto tamaño, exactamente iguales, que van encajando unas dentro de otras. No son muy bonitas, por cierto.

El introductor de la fractalidad en el ámbito bursátil fue Ralph Nelson Elliott en su *libro La ley de la Naturaleza. El secreto del Universo* (1946), aunque no se refería de forma expresa al término "fractal". Para Elliott, el diagrama perfecto describía los ciclos alcistas como un patrón de cinco ondas seguidas de tres segmentos que lo corregían de manera parcial (ver Figura 50). A su vez, cada onda que había dentro de cada ciclo se subdividía en ondas intermedias de idénticas propiedades (ver Figura 51).

Esta característica, trasladada al ámbito de Wyckoff, nos lleva a analizar a los mercados, conscientes de que éste se expresa en diferentes grados, con unas pautas dentro de otras, y que todas cumplen con todas las propiedades que estamos

aprendiendo.

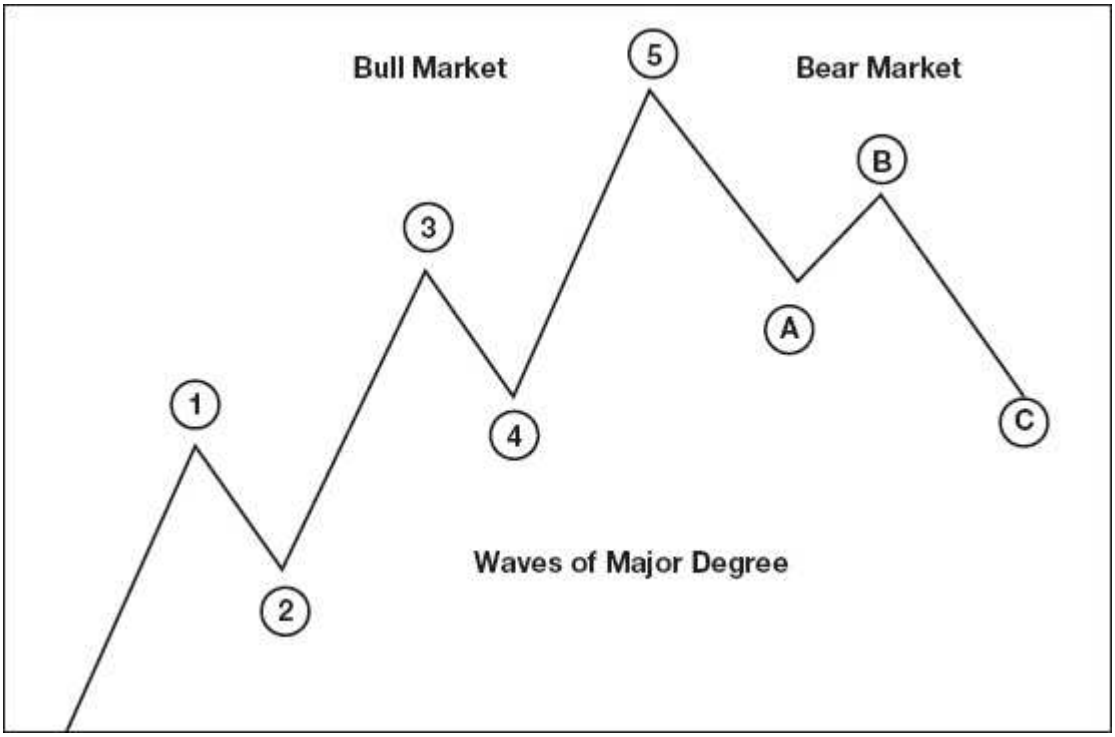


Figura 50. Pauta de Elliott de grado mayor.

Esto nos presenta una dificultad que tenemos que valorar:

Imagine que el precio desarrolla un gran rally alcista de 120 puntos, luego se detiene y comienza una fase lateral que lateraliza en un rango de 50 puntos. Nuestro objetivo es tratar de entrar a mercado bajo la hipótesis de que se puede producir un nuevo movimiento impulsivo al alza con un objetivo que, por el método simplificado del análisis técnico proyectaría mos en 50 puntos desde el punto de ruptura y por el método de Elliott simplificado 120 puntos proyectados desde el final de la corrección (Figura 52). En ambos casos hablamos de un impulso, su corrección y un posible nuevo impulso con un objetivo de recorrido del mismo grado.

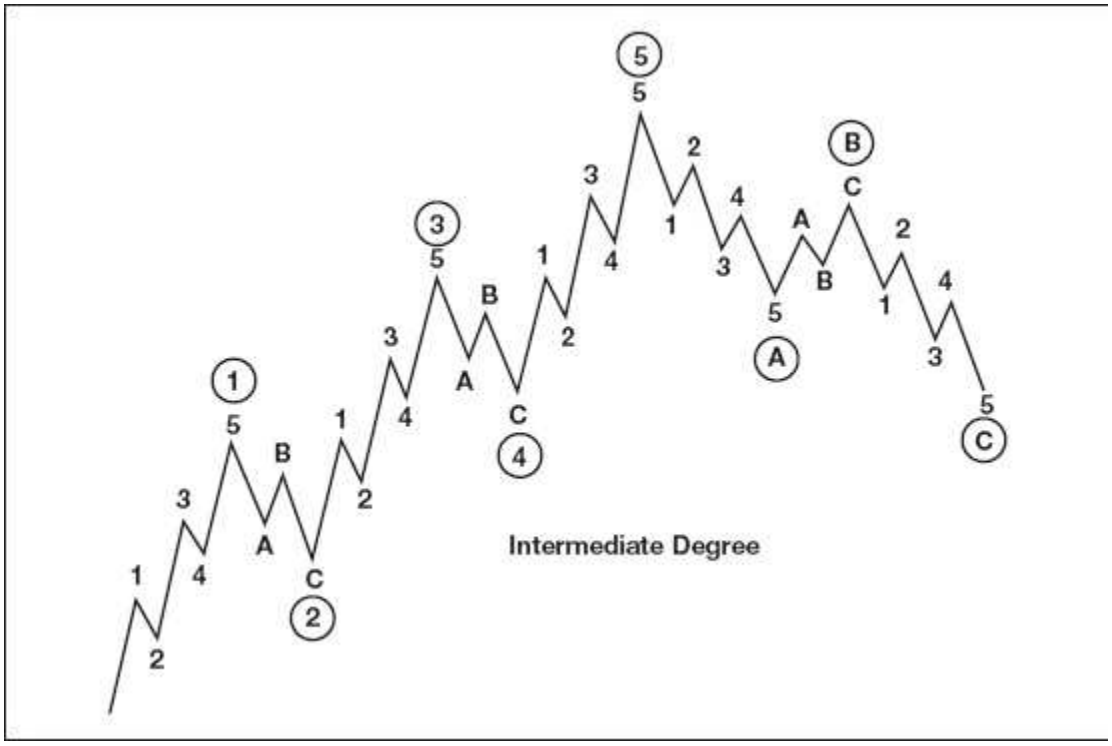


Figura 51. Pauta de Elliot subdividida.

El método de Elliott tiene la ventaja de que es un poco más optimista (o presuntuoso) lo que nos incentiva a cumplir eso de "dejar correr los beneficios", pero tiene dos inconvenientes:

- Cuanto mayor sea la expectativa, mayor será la tasa de movimientos que se truncarán a mitad de recorrido sin llegar a su destino.
- Puede llevarnos a confundir correcciones de grado menor con correcciones de grado mayor, y viceversa.

Imaginemos este mismo ejemplo, pero, como se suele expresar realmente el mercado, con movimientos de grado menor dentro de cada segmento. Ahora el primer impulso de 120 puntos se subdivide en varios impulsos con sus fases laterales correctivas.

Lo que puede ocurrir en este escenario es que confundamos una de las correcciones de grado menor como la corrección proporcional a toda la subida de grado mayor. Error muy habitual, por cierto. Imagine que cuando eso ocurre la subida previa lleva 100 puntos, y la fase lateral de grado menor tiene un rango de 20. Si utilizamos el método de Elliott, el recorrido del siguiente impulso se proyectaría hasta los 100 puntos desde el final de la corrección. El problema es que el mercado apenas sube 20 puntos (hasta los 120) para realizar, ahora sí, una

corrección proporcional del mismo grado y nos saca de nuestra posición (ver Figura 53). El planteamiento, en términos teóricos, no era del todo incorrecto. El problema es que confundimos una corrección de grado menor como proporcional al movimiento de grado mayor.

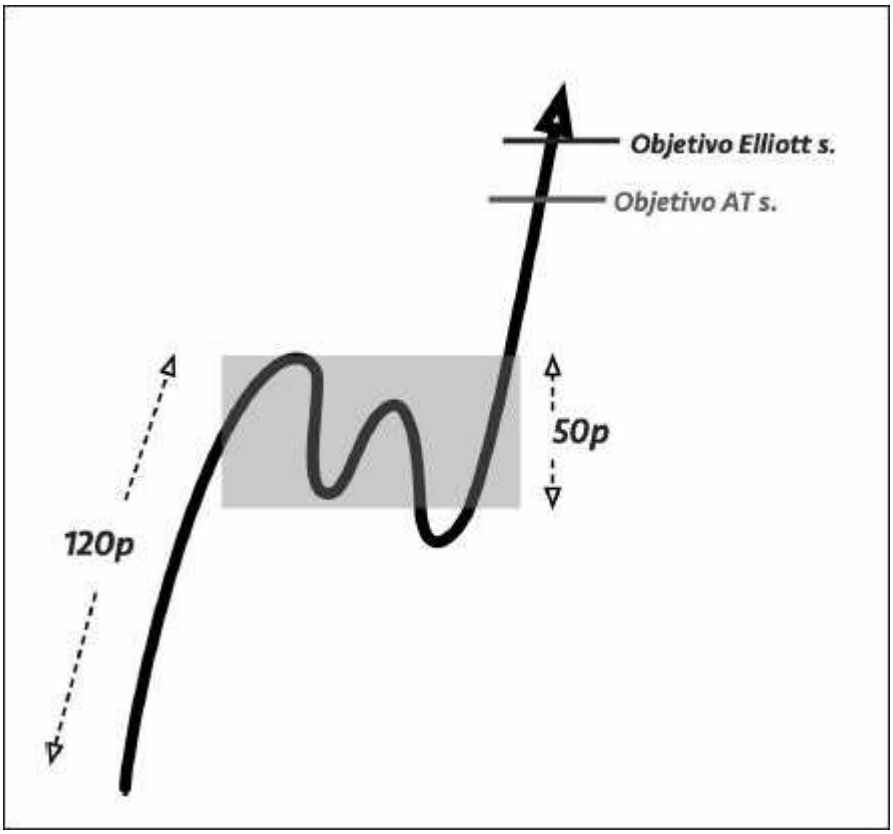


Figura 52. Objetivos de precio del impulso y su corrección.

Si hubiésemos optado por utilizar el método simplificado de AT, nos habríamos ahorrado ese problema, ya que nuestro objetivo se proyectaría ahora tan sólo a 20 puntos (el ancho del rango) en la ruptura. Un recorrido mucho más conservador que probablemente nos pudiese haber evitado un disgusto.

Pero ¿cómo sabemos si una corrección es del mismo grado que el movimiento previo?

A priori no podemos saber si un movimiento correctivo en desarrollo es del mismo grado que el desplazamiento previo. Glenn Nelly, analista estadounidense y autor de *Mastering the Elliott Wave*, es un seguidor de la teoría de Elliott (como pueden deducir por el título de su obra) y afirma que para que dos pautas sean del mismo grado tiene que existir entre ellas una relación de al menos un tercio en tiempo y/o precio. En nuestro ejemplo, si el impulso tuvo una extensión de 100

puntos y tardó, por ejemplo, diez días en completarse, la corrección del mismo grado debería medir al menos 33 puntos o consumir 3,3 días en completarse.

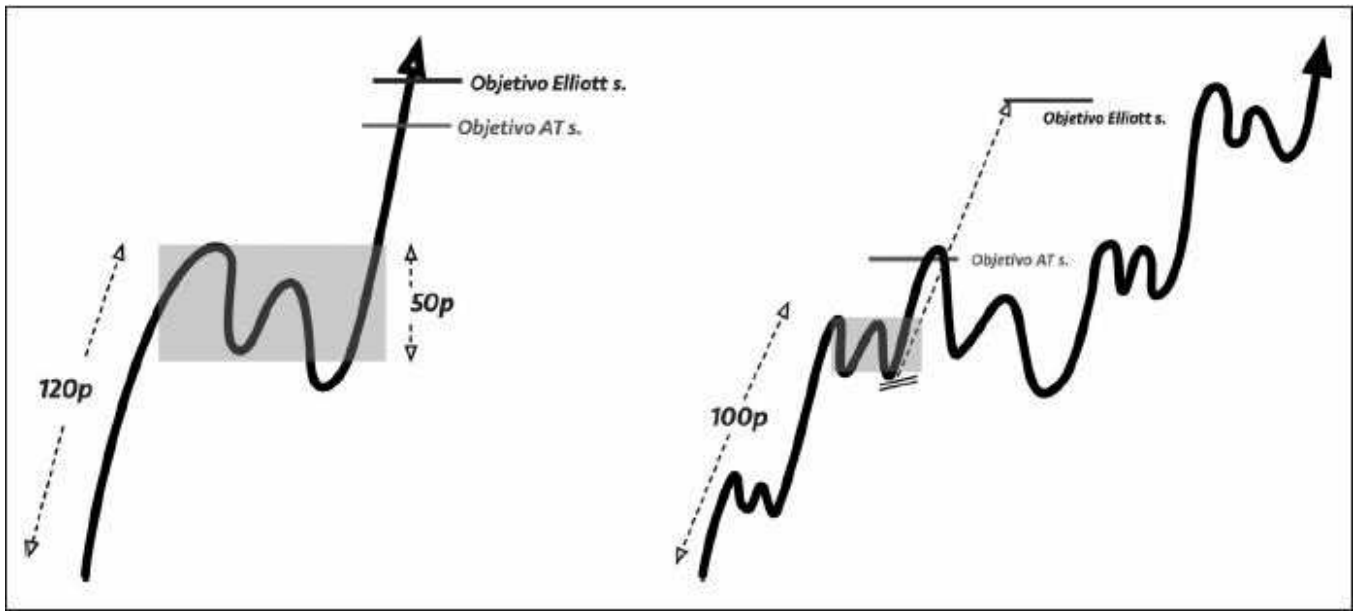


Figura 53. Error al confundir corrección del mismo grado del impulso previo.

Es una buena referencia, sobre todo para empezar y hasta que se familiarice con el comportamiento del mercado.

2.6.1.5. Determinar una buena disposición de entrada dentro del contexto

Es muy peligroso hacer una entrada cuando el precio aún no está listo para moverse, además de un derroche de tiempo y un coste de oportunidad enorme. La receta para aproximarnos al mejor momento de entrada está en las ya estudiadas posiciones primarias de trading.

Recuerde que las posiciones primarias que favorecen los avances alcistas son el spring, el test al spring, el back a la zona del arroyo y la corrección normal a un impulso largo dentro de la tendencia alcista. Y las bajistas son el upthrust, el test al upthrust, el back a la zona de hielo y la corrección a un impulso corto dentro de la tendencia bajista.

Lo que tenemos que calibrar es qué tipo de zona es más apropiada para nuestro estilo. Debemos saber que, cuantas más señales de confirmación le exijamos al mercado, menor potencial de recorrido habrá.

Si tuviésemos que ponderar el riesgo-beneficio en cada una de las situaciones primarias de trading, el spring y el upthrust son las que asumen mayor riesgo pero mayor potencial de recorrido tienen. Por el contrario, las correcciones normales son las "menos arriesgadas", pero tienen un potencial de recorrido mucho menor, ya que gran parte del movimiento viene agotado.

La tabla de la página siguiente muestra el potencial/riesgo de cada posición primaria, y si merecen la pena desde un punto de vista operativo.

2.7. Definiendo su propio sistema

No hay dos situaciones exactamente idénticas en el mercado. Siempre hay matices. La base, los fundamentos y la filosofía se mantienen inalterables con el paso de los años, pero la forma en la que los mercados se expresan evoluciona. Hace cien años, los procesos de acumulación y distribución se gestaban en los despachos de los dueños de grandes firmas de intermediación, mientras que hoy se gestan en sus sótanos, en las computadoras de los cientos de ingenieros y matemáticos encargados de sistematizar algoritmos que buscan ineficiencias en el precio. Pero al final del camino la base es siempre la misma: oferta y demanda, con un lado que presiona y otro que se retira, hasta que las fuerzas de nuevo se equilibran y comienza una nueva batalla. Como dijo Kostolany: "Lo que hace que suba o baje una acción es la demanda y la oferta. Debes averiguar dónde puede haber oferta y demanda". Y eso es lo que tratamos de averiguar.

	Posición primaria	Recomendada para operar	Potencial de recorrido	Riesgo
Volumen de parada	NO	NO	★★★★★	★★★★★★
Spring/upthrust	SÍ	NO	★★★★★★	★★★★★
Test spring/upthrust	SÍ	SÍ	★★★★	★★★★
Salto/deslizamiento	SÍ	SÍ	★★★	★★★★
Back al rango de acumulación/ distribución	SÍ	SÍ	★★★	★★★
Corrección normal en tendencia	SÍ	SÍ	★★	★★

Tabla 6.

La volatilidad del mercado hoy en día no es la misma que la de hace cinco años, ni será la misma dentro de diez. Por eso es importante que sus estrategias se asienten sobre fundamentos sólidos, y que sus operaciones tengan una pizca de flexibilidad. No se puede entrar a mercado de cualquier manera, pero tampoco hay que exigirse tantas reglas de modo que al final no operemos porque nunca se den todas a la vez. Hay que tener cierta intuición para adaptarse a lo que el precio te dice en cada momento, y encarar cada operación como si fuese única. Dos

operaciones ejecutadas al final de un test de idénticas características nunca serán iguales. Una podría tener una respuesta rápida, sin rastro de presión contraria, y proporcionarnos un buen beneficio. Sin embargo, la otra podría encontrarse con un volumen contrario que cambiase el carácter del precio en un instante, y pusiera en peligro nuestra operación. Hay que ser "rígidamente flexibles", como dice Raúl Duarte, y tener claro cuáles son los límites de nuestro sistema, pero siendo capaces de adaptarnos al fluir del mercado.

La mala noticia es que no existe una combinación óptima para todos los operadores. Cada uno está obligado a definir su propio sistema de trading en función de sus propias características y preferencias personales. Wyckoff nos aporta el marco analítico sobre el que basar nuestras decisiones de inversión, los fundamentos del mercado desde el punto de vista de la oferta y la demanda. Incluso nos especifica cuáles son las mejores zonas para entrar y salir, aunque no exactamente en qué instante hacerlo.

Esa tarea de sistematización le corresponde a usted, y tendrá que trabajar en muchas áreas. Por ejemplo, tendrá que empezar a definirlas en función de su capital. No es lo mismo organizarse con mil u. m. que con cien mil, pues en este caso las opciones de diversificación y minimización del riesgo aumentan de manera notable. También tendrá que estudiar su disponibilidad horaria y valorar qué activos o productos se ajustan mejor a ella. Es importante encontrar el estilo con el que se sienta cómodo operando. Habrá traders que prefieran configurar carteras de baja volatilidad, con perspectivas de ahorro a largo plazo; otros, que necesiten la adrenalina del intradiario; otros a los que les guste más el reto de enfrentarse a su emoción cada vez que ejecutan una operación; otros a los que les apasione el reto de programar un algoritmo que le permita batir al mercado sin una exposición emocional tan alta; y otros a los que les guste combinar las ideas de Wyckoff con el análisis fundamental o macroeconómico, frente a los que prefieran la pureza del gráfico sin utilizar nada más. Las combinaciones son infinitas, y todas potencialmente válidas.

Sólo este apartado daría para escribir una tesina. De hecho, ésta es la parte que más cuesta y más tiempo consume en los operadores, y el verdadero Santo Grial de este negocio. Con esto no quiero desmotivarlo. Por el contrario, me gustaría animarlo a que lo afronte como un reto personal del que puede salir victorioso si se lo propone.

En cualquier caso, espero que todas las claves que estamos viendo le ayuden a comprender el mercado. Desde mi modesta opinión, los fundamentos de Wyckoff son el tipo más potente de análisis técnico tradicional que existe. Confiar en un patrón chartista porque sí, sin entender las fuerzas que subyacen detrás de esa figura, está condenado al fracaso más absoluto. Sin embargo, si a ese mismo patrón le aportamos la información del volumen y las ideas de Wyckoff, la cosa cambia.

Como dijo Hugo Ferrer, inversor y autor de los libros *Contrarian Investing* y *Global Trader:*

> Todo operador ha de ser capaz de articular su filosofía especulativa, porque si no es capaz de hacerlo, entonces no tiene filosofía de inversión, y sin una filosofía de inversión no hay un marco intelectual desde el que abordar el mercado. Y quien no tiene un marco de referencia no tiene principios ni reglas. Y, finalmente, quien no tiene reglas es llevado allá donde le lleve el designio de las masas.
>
> (Hugo Ferrer, 2011, p. 5).

El método Wyckoff pretende servir precisamente de eso: de marco intelectual sobre el que basar nuestras estrategias de inversión. Ahora bien, tiene por delante la ardua tarea de seguir investigando, probando y analizando todo lo que llegue a sus manos, incluido lo aprendido en este libro. Existen dos elementos vitales para tener éxito en el trading: el conocimiento de los principios especulativos y la habilidad para aplicarlos de la manera correcta. En este libro abordamos la primera parte. La segunda es tarea suya. No obstante, ahondaremos un poco más sobre entradas y salidas para darle algunas claves extras que le ayudarán en esa labor.

2.7.1. Estrategias de entrada: Indicio-test-confirmación

El momento exacto para abrir una posición debería ser justo el instante en el que podemos considerar que la oferta (o la demanda) ha desaparecido por completo después de un proceso previo de acumulación (o distribución) y la línea de menor resistencia queda definida. Ello se debe a que mientras haya oferta (o demanda) flotante el precio no se desarrollará de manera sana y tendencial.

Ese lugar "mágico", por desgracia, no es fácil de parametrizar desde un punto de vista teórico, como ya hemos dicho. Detectarlo es una cuestión más de habilidad,

talento y experiencia que de libros. En esta empresa, el mejor operador que han visto mis ojos jamás es Paco Gómez, de quien ya le hablé en la introducción. Paco, aparte de unas dotes emocionales bien entrenadas a lo largo de tres décadas, tiene un don especial para entrar justo en el momento en que hay que entrar, ni antes ni después, una vez la oferta o demanda ha desaparecido por completo.

En cualquier caso, para acercarnos a ese lugar mágico puede empezar a trabajar con dos elementos.

El primero es que debe asumir que "entrar en los mínimos y salir en los máximos" es una quimera. Nuestra misión es subirnos al movimiento siempre "un poco después" de que el profesional lo haya hecho, y salirnos siempre "un poco antes" de que lo haga. Wyckoff decía que un buen operador sería aquel capaz de arrebatarle al mercado entre el 30 y el 40% de un movimiento completo, en promedio. Es decir, si el precio se desplaza 100 puntos, con ganar 30 ya podemos darnos por satisfechos. En trading no se trata de ganar mucho o poco, sino de ganar lo que el mercado quiera darte, siempre cuidando de cumplir con una esperanza matemática[7] positiva en el largo plazo.

El segundo consiste en plantearnos las operaciones sólo cuando veamos en el mercado los siguientes acontecimientos concatenados en el tiempo: indicio, test y confirmación. Sólo entonces podrá saltar al vacío y probar suerte con una entrada.

Indicio

Es el gesto que le sugiere que los profesionales están acumulando o distribuyendo de forma decidida. No tiene sentido apostar por un lado de mercado si antes no ha visto la mano del profesional apostando primero. El mejor gesto en este sentido es el volumen de parada que ya conoce. Un volumen de parada es de los patrones más evidentes que podemos ver en el gráfico. Se trata de una clara señal de que el profesional está actuando. Pero no se precipite, porque un volumen de parada es sólo un indicio, un buen indicio que, como mucho, nos incentiva a adoptar una posición escéptica sobre la tendencia actual, pero que en ningún caso debería ser lugar de entrada.

Prueba

Es el instante en que el profesional prueba el grado de oferta o demanda flotante que hay en el contexto. Si descubre que ésta se ha retirado, sabrá que tiene el trabajo hecho. El gran problema es que el test puede fracasar y no se puede dar por válido hasta que el precio lo confirma. Además, casi siempre se produce con la tendencia contraria técnicamente aún viva, lo que dificulta el análisis.

Confirmación

Es el instante en el que ya podemos concluir que todo el volumen de parada fue de acumulación (o

distribución), y que la oferta (o demanda) flotante se ha retirado por completo. Esto se produce en la ruptura del rango de acumulación o distribución (salto del arroyo o deslizamiento del hielo) con intención. Ése es el momento en el que el mercado nos está diciendo que la nueva tendencia ya está en marcha y nuestras opciones operativas se empiezan a gestar.

2.7.1.1. Aprovechando las pautas de grado menor para operar

Este triple requisito técnico que nos exigimos para entrar nos está invitando, básicamente, a probar suerte, o bien cuando se produce la ruptura al rango lateral de acumulación (o de distribución), es decir cuando se produce el salto del arroyo o el deslizamiento del hielo, o bien hacerlo en el back posterior que lo confirma.

La entrada en la ruptura tiene el inconveniente que ya apuntamos, que si la pauta es demasiado grande, nos obligaría a situar un stop demasiado lejos, lo que podría poner en peligro nuestro ratio beneficio-riesgo en el largo plazo, aparte de ser un movimiento violento que puede hacernos entrar a destiempo. La entrada en el back, sin embargo, es una opción mucho más conservadora que le hará ganar dinero, siempre y cuando mantenga la cabeza bien amueblada y se ajuste "a su sistema".

Si quiere ser más arriesgado, puede buscar estrategias con esta misma filosofía de "indicio-test-confirmación" en estructuras de grado menor, y dentro de una lectura del contexto en grado mayor. Esto le permitirá buscar recorridos con mayor potencial entrando de forma más prematura y con un stop mucho más ajustado, ya que éste se coloca en función de la pauta de grado menor.

Ya hemos comentado cuál es el principal problema: si no sabemos interpretar bien los grados, podríamos encontrarnos con la desagradable sorpresa de que el precio realice una corrección de grado mayor antes de alcanzar su objetivo, y nos expulse del mercado.

En la Figura 54 tenemos un gráfico de dos minutos del futuro del miniSP en el que he destacado en color gris oscuro la pauta de grado mayor y en claro las zonas de posible entrada en las correcciones de grado menor. En grado mayor vemos a las 18:45 el volumen de parada (indicio), que culmina el proceso de acumulación iniciado a las 17:46. El test (prueba) tiene lugar a las 19:30. A las 19:42 vemos el salto con intención (confirmación). Y por último, a las 20:38 el back en corrección proporcional (del mismo grado) a toda la subida desde los mínimos.

Si seguimos el esquema de "indicio-test-confirmación" sólo en la pauta de grado mayor, encontraremos las entradas en el salto a las 19:42 o en el back a las 20:38. Ésos son los momentos en los que podemos concluir, con cierto grado de "certeza", que todo el volumen que hemos visto en el proceso de acumulación previo corresponde, en efecto, a "compras profesionales", y que el precio tiene que subir. Ahora bien, el hecho de que las entradas sean más conservadoras no las exime de riesgos. El primer problema es que parte del recorrido ya se ha consumido y, como es lógico, el potencial de beneficio es mucho menor que si hubiésemos arriesgado más abajo, sin la estructura tan confirmada. Otro problema es que la volatilidad que se produce en el salto no suele facilitar las entradas. En ocasiones son tan violentas que pueden llevarnos a la precipitación o a entrar demasiado tarde, y dejarnos en una situación muy comprometida que suele acabar mal. El back tampoco está libre de inconvenientes. En el mismo ejemplo que nos ocupa, podemos ver cómo el Back testea en dos ocasiones la parte alta de rango de acumulación superado. En la primera, muchos operadores se verían incentivados a entrar y se sentirían desconcertados al ver que el precio no termina de subir. El segundo apoyo es algo más claro; de hecho, se trata de un "volumen de parada" de grado menor que persigue lo que ya conocemos: dar la sensación de que el precio se hunde y hacer dudar a los operadores pequeños, cuando en realidad está sucediendo justo lo contrario, que el profesional sigue comprando y que el escenario alcista está más fuerte que nunca.

La alternativa es anticiparse y tratar de aprovechar alguna de las correcciones de grado menor que el mercado nos regala. Si se fija, en cada una de las correcciones el volumen desciende de manera llamativa. En cada una de ellas se cuece a fuego lento una posible operación que hay que ejecutar justo en el "salto" que las confirma. Piense que, dada la naturaleza fractal del mercado, cada corrección es un mini proceso de acumulación con todas sus propiedades, y cada movimiento de intención que rompe esas correcciones es un "salto del arroyo" que confirma que la acumulación ha concluido.

Las flechas gris claro destacan las barras de volumen especialmente bajas, que denotan la falta de presión vendedora. Y las gris oscuro, las barras de intención de grado menor que rompen los mini laterales de grado menor y "confirman" el interés alcista.

Estas indicaciones de entrada no deben considerarse dogmas de fe. Lo

importante es que entienda los fundamentos que se explican, con sus ventajas e inconvenientes, y que a partir de ahí vaya, poco a poco, definiendo su propia operativa.

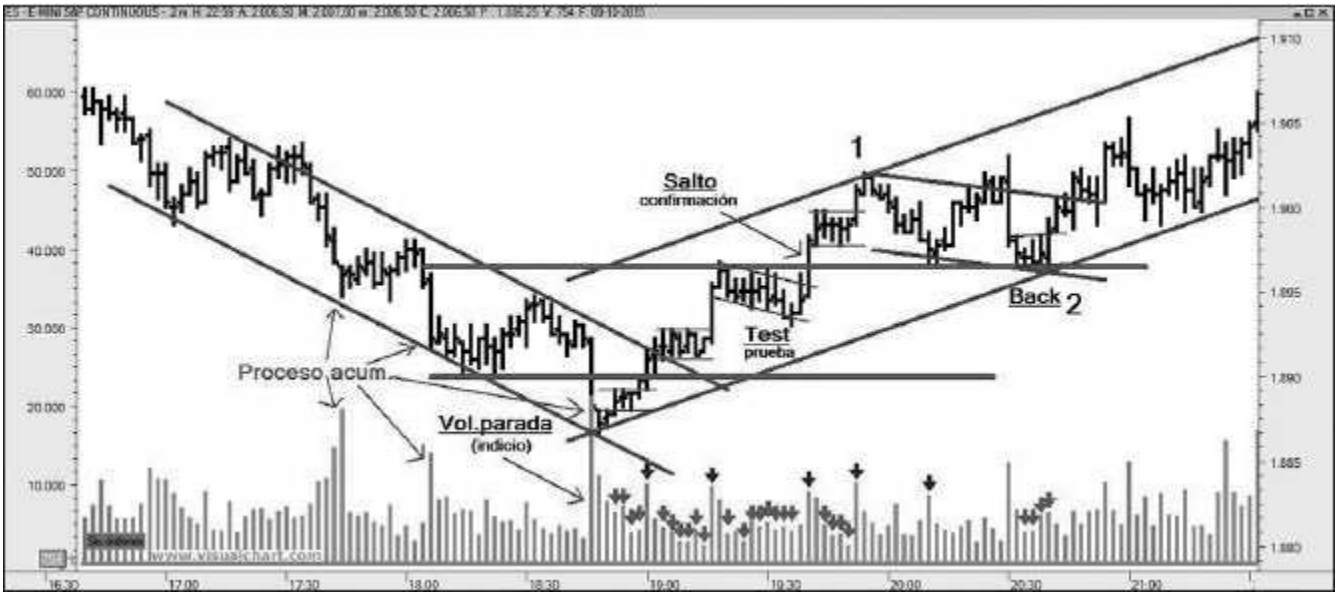


Figura 54. Gráfico intradiario del miniSP.

2.7.2. Estrategias de salidas. Formas de gestionar la operación

Al igual que sucedía con las entradas, no existe ningún método de gestión de salidas objetivo apto para todos los públicos. Sin embargo, cabe hacer ciertas consideraciones para profundizar sobre las posibles estrategias que podemos seguir.

Lo primero es tener claro nuestro estilo operativo, si es más tipo swing o más tipo scalping. Con swing nos referimos a operaciones que buscan desarrollos relativamente amplios y que, por lo tanto, están más tiempo abiertas a mercado. Y con scalping nos referimos a un estilo (en teoría) algo más agresivo, que persigue recorridos breves, por lo general con operaciones que se abren y se cierran en poco tiempo.

El scalping se suele asociar más a operativas intradiarias (que se cierran y abren en el mismo día), y el swing, a operaciones a más de un día. Lo cierto es que esto no tiene por qué ser siempre así. La principal diferencia entre ambos reside en la expectativa de recorrido con respecto a nuestra operación, y si para ello tendremos que aguantar (o no) algún tipo de corrección de grado menor que ponga en peligro

nuestra apuesta. Por simplificar, un scalper es aquél que, en términos generales, entra a mercado para tratar de ganar los impulsos saliéndose antes de que el precio efectúe una corrección de grado menor (por no saber si esa corrección puede ser de grado mayor, o aún peor, ser un cambio de tendencia,) y un swing trader es el que la aguanta para intentar ganar un recorrido mayor del precio.

Una vez definido nuestro estilo, tenemos básicamente dos formas de salir de nuestra operación: de forma digital o de forma técnica.

2.7.2.1. Salidas digitales

Consisten en situar una orden de salida a una distancia fija preestablecida de antemano. Lo normal es que sea en función del riesgo asumido en esa operación, o el asumido en términos promedio, siempre y cuando ese riesgo nos lo podamos permitir. Por ejemplo, si nuestro stop está a una distancia del 2% de nuestra entrada, podemos situar nuestra operación de salida a tres veces ese riesgo, y así tratar de mantener el ratio beneficio-riesgo de 3/1 en el largo plazo.

Este tipo de estrategia tiene la ventaja de que no exige mucho esfuerzo emocional por nuestra parte, ya que se trata de entrar y esperar. Y punto. O bien el precio llega a nuestro objetivo o bien nos salta el stop. Pero tiene inconvenientes. El primero, que las operaciones que no lleguen al objetivo por muy poco, se den la vuelta y hagan saltar nuestro stop; con lo que no sólo habremos desaprovechado una ocasión de abortar la operación antes con algo de beneficio, sino que además generan un impacto emocional muy intenso que podría afectarnos en próximas operaciones. Y el segundo, que cuando el mercado, por la razón que sea, nos sorprende con un desarrollo especialmente bueno, ello nos obliga a salirnos de la operación de forma prematura, con el coste de oportunidad que ello conlleva, ya que podríamos haber aguantado y dejar correr la operación. Es decir, de forma inconsciente estaríamos actuando en contra de la máxima de "cortar pérdidas" y "dejar correr beneficios", es decir, no seríamos ambiciosos cuando toca serlo y estaríamos extremadamente esperanzados cuando no tiene sentido seguir con la operación abierta. Este peligroso sesgo emocional se entiende muy bien a la luz del caso de los taxistas de Nueva York.

En mayo de 1997, los profesores Colin Camerer, Linda Babcock, George

Loewensten y Richard Thaler, de la Univesidad de Carnegie Mellon, de Pittsburgh, publicaron un estudio[8] en el que analizaron los datos de miles de taxistas de la ciudad de Nueva York. Su objetivo era averiguar si realmente eran eficientes organizando su jornada laboral. Se dieron cuenta de que los taxistas tenían días de mucho trabajo y otros con muy poco trabajo. Por ejemplo, en los días en los que había un acontecimiento importante en la ciudad, como un partido de baloncesto, hacían un número de carreras mucho mayor que en los días normales.

Por lógica económica, los taxistas deberían asignar más horas de trabajo a aquellos días que tenían mayor potencial de ganancias. Sin embargo, descubrieron que los taxistas hacían justo lo contrario: en los días de mucho trabajo se iban a casa antes, y en los días malos no hacían más que trabajar y trabajar. Esto sucedía porque los taxistas solían trabajar con un objetivo diario de ganancias. En los días de mucho trabajo, el objetivo se alcanzaba muy rápido y se iban pronto a casa. Sin embargo, en los días malos tenían que hacer muchas más horas para alcanzar el objetivo.

El equipo de investigadores llegó a la conclusión de que si los taxistas hubieran asignado su tiempo de forma más eficiente y les hubieran asignado más horas a los días buenos y menos a los días malos, sus beneficios habrían aumentado, en promedio, en torno a un 10%.

Lo cierto es que ese sesgo supone un inconveniente también para el trading, aunque el contexto no sea exactamente el mismo, pues hay diferencias. Por ejemplo, el riesgo en el que incurre un taxista si decide ampliar la jornada laboral durante los días de mayor actividad es mínimo. Tal vez pueda sufrir un accidente con su vehículo que le obligue a asumir unos gastos inesperados, pero, por regla general, no es frecuente. En el campo del trading, permanecer mucho tiempo expuesto puede implicar incurrir en pérdidas inesperadas fruto del exceso de confianza y la sobreoperativa. Por esto es bueno establecerse ciertos límites horarios para ejercer la actividad. Pero carece de sentido y lógica desaprovechar un movimiento que te está aportando ganancias, y aguantar hasta el infinito uno que no termina de dar sus frutos. Tampoco quiero decir que haya que aguantar las operaciones *ad infinitum*. La clave reside en que sepa identificar si las condiciones de mercado han cambiado. En tal caso, será el momento de cerrar la operación sin más contemplaciones. Pero si observa que el contexto no cambia en absoluto, y que el mercado sigue fluyendo en la dirección de la línea de menor resistencia, entonces debería tener la habilidad suficiente como para aguantar la posición y maximizar sus

ganancias.

2.7.2.2. Salidas técnicas

Consisten en salirse de la posición cuando el mercado te lo dice, ni antes ni después. O dicho de otro modo: si la entrada a mercado se desata justo en el instante en el que podemos confirmar que la oferta o la demanda se han retirado por completo, la salida debería justificarse en el preciso momento en que vemos que la demanda o la oferta vuelven a entrar en escena y pueden poner en peligro el avance del precio. ¿Qué sentido tiene mantener una operación abierta si advertimos que aparece una presión contraria que está poniendo en peligro el avance del precio? En principio, ninguna. Obviamente, lo complicado será valorar cuándo consideramos "suficiente" la presión contraria y nos salimos de la operación.

Una posibilidad es salirse justo cuando vemos un incremento sustancial de volumen en una barra de aparente intención. Esto tiene un sentido muy claro. Toda barra de intención (barra de rango amplio, volumen creciente y cierre en mínimos o máximos) es una "barra de parada" en potencia; al menos, una parada como para detener el avance más inmediato y provocar una mini corrección de grado menor. Por lo tanto, ¿por qué mantener una operación si el mercado te está diciendo que va a retroceder (aunque sea) en un tramo proporcionar al movimiento previo? Este estilo de salidas (entro cuando observo retirada de la oferta y demanda con un contexto previo favorable, y me salgo al más mínimo titubeo del precio) sería el más scalper de todos. Pero también pueden adoptar un estilo más swing y valorar si le puede merecer la pena aguantar retrocesos de grado menor en aras de obtener mayores beneficios.

2.7.2.3. Salidas parciales y "piramidar" posiciones

Piramidar

Las matemáticas sugieren que la mejor forma de optimizar una operación es aumentar la apuesta a medida que el precio progresa a nuestro favor, y reducir la exposición si progresa en nuestra contra. A esto se le llama piramidar. Lo curioso es

que la mayoría de operadores hacen justo lo contrario: incrementan su apuesta si están perdiendo, con la esperanza de recuperar lo perdido (lo que se conoce como "acumular a la baja"), y aminoran el riesgo si van ganando, por miedo a perder "lo ganado". Actúan como los taxistas de Nueva York. Y por eso son perdedores.

¿Cómo se ha de piramidar?

Imagine que compra 100 acciones de una empresa a 45 u.m. cada una. Al tiempo vemos que nuestra operación entra en beneficios y decidimos incrementar nuestra exposición añadiendo otras 50 acciones a nuestra cartera al precio de 60 u.m. Pero el precio no se detiene así que decidimos hacer una tercera apuesta con una compra adicional de 25 acciones al precio de 70 u.m. Por último, cerramos todo cuando vemos que el precio alcanza las 80 u.m y alcanza un beneficio final (si hacemos caso omiso de las comisiones y otros gastos) de 4750 u.m., es decir, más de un 50% de ganancias. Esto equivaldría a haber comprado un total de 175 acciones al precio medio de 52,86 u.m. y venderlas todas a 80 u.m. Si hubiésemos apostado sólo con nuestras 100 acciones iniciales, el beneficio neto habría sido "solo" de 3.500 dólares. En un mismo recorrido de 35 u.m. hemos optimizado nuestro rendimiento, lo mismo que deberían hacer los taxistas de Nueva York para incrementar sus ganancias: arriesgar más cuando las cosas van bien.

Sin embargo, piramidar no es tan fácil desde el punto de vista emocional. Cuando vamos añadiendo posiciones, el "precio medio" de nuestra inversión se acerca cada vez más al precio actual de cotización. Si se produce cualquier giro inesperado del precio, eso nos puede dejar en una situación muy comprometida de pérdidas. Una posición que en un primer momento teníamos controlada y con un margen de seguridad relativamente holgado se convierte, en un abrir y cerrar de ojos, en una operación perdedora. Por esto, para piramidar es muy importante que:

- La confianza debe estar en máximos.
- Tener muy claro la lectura del contexto y dónde está la línea de menor resistencia (y piramidar a favor de ella).
- Llevar una evolución positiva de resultados. No piramide nunca después de una racha negativa de pérdidas.
- Añada posiciones sólo cuando disfrute de beneficios suficientes que le permitan disponer de cierto margen de seguridad para reaccionar si el precio se gira de forma inesperada.

- Los añadidos deben realizarse de forma decreciente, y reducir a la mitad la cuantía de su última apuesta. Es decir, si abre posición con 120 acciones, su siguiente añadido debería ser de sólo 60 y el siguiente de 30. Así disminuimos el peso de las últimas entradas sobre el precio medio (ver Figura 55).
- Cada nueva entrada deben cumplir con las normas de su sistema.

Salidas parciales

Otra estrategia de salidas, tal vez no tan "óptima"[9] desde un punto de vista matemático, es la llamada "salida parcial". Consiste ésta en ir deshaciendo posiciones a medida que el precio progresa a nuestro favor. Por ejemplo, compramos 175 acciones de una empresa a 45 u.m., y cuando el precio llega a los 60 vendemos la mitad, manteniendo la otra mitad en cartera (88 acciones). Cuando el precio alcanza los 70, volvemos a deshacer la mitad y dejamos correr las últimas 44 acciones para cerrarlas definitivamente a 80 u.m.

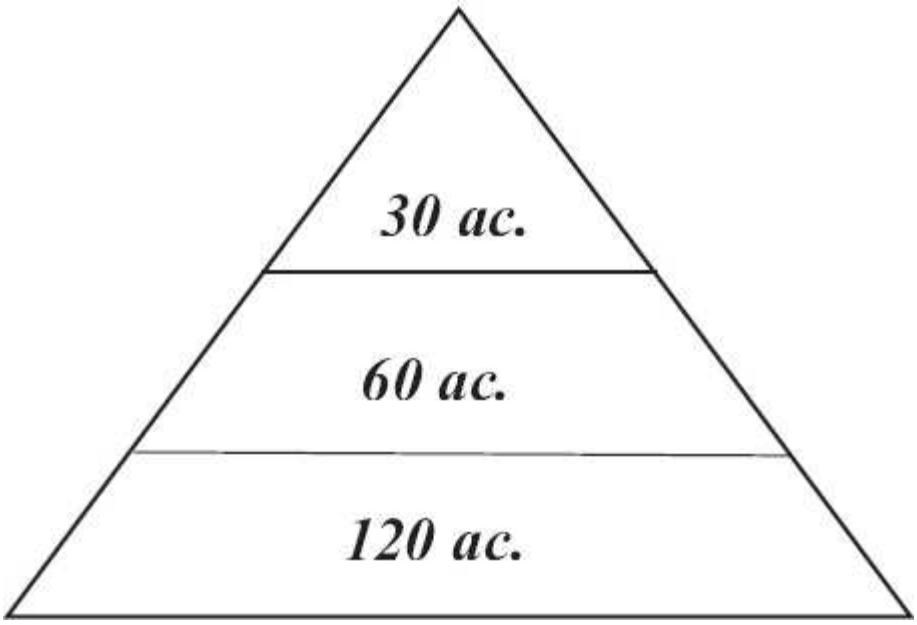


Figura 55. Esquema de piramidación.

Esta estrategia tiene el inconveniente de que aprovechamos peor el recorrido que hemos sido capaces de "cazar" comparado con otras estrategias, pero tiene la gran ventaja de que aseguramos rendimientos a medida que el precio nos da la razón.

Entonces, ¿cuál es mejor estrategia? En primer lugar, las salidas técnicas, y

después, desde un punto de vista matemático, "piramidar" posiciones, aunque desde el punto de vista emocional puede merecer la pena decantarse por las salidas parciales, que además pueden combinar un primer cierre de posición con un objetivo digital (para no tener que pensar demasiado y asegurar la operación) y después podemos gestionar el resto de forma técnica y aprovechar la tendencia.

Si desea evaluar que tal analiza y como gestiona sus operaciones, puede realizar el ejercicio que le propongo en el anexo 1. Es una sencilla hoja Excel que puede diseñar usted mismo. También puede visitar www.precioyvolumen.com y descargarla de forma gratuita.

En cualquier caso, todas estas posibles técnicas de gestión de nuestra posición deben enmarcarse en el contexto de una estrategia global de gestión monetaria que nos indique cuánto dinero hay que apostar en la siguiente operación y cuánto máximo podemos perder para minimizar pérdidas y optimizar ganancias y evitar descapitalizarnos en el largo plazo.

Conclusiones del bloque 2

Después de este bloque usted, debería ser capaz de:

- Reconocer las diferentes fases del mercado, tanto alcistas como bajistas, e identificar en qué fase se puede estar desarrollando la acción del precio en el momento presente del gráfico que analiza.
- Conocer las zonas más importantes para la operativa, y reconocer el potencial y el riesgo de cada una de ellas.
- Saber descifrar la acción del dinero profesional en las barras del precio y su interrelación con el volumen. Reconocer cuándo el precio y el volumen denotan que la oferta o la demanda están entrando a mercado, y cuando están ausentes. Saber identificar los movimientos de intención y de parada.
- Saber plantear las zonas de finalización de las correcciones.
- Establecer los filtros de análisis adecuados para buscar operaciones con un verdadero potencial de desarrollo.
- Dibujar tendencias y canales y reconocer cuales son los límites que la

definen

- Reconocer los mejores momentos para operar en función de los diferentes grados de la acción del precio.
- Establecer criterios de salida con base en las ideas del método Wyckoff.

1. https://wyckoffstockmarketinstitute.com/corner.htm.

2. Algunos estudios calculan que el retorno medio de las bolsas desde 1802 es de aproximadamente del 5,7% acumulado.

3. Con el *boom* de las empresas tecnológicas, y aprovechando una época de prosperidad, en España se puso de moda comprar acciones de Terra. Salió a bolsa en 1999 al precio de 11,81 euros y llegó a revalorizarse más de 800% en apenas cinco años, para caer hasta 2,75 en 2005, y ser absorbida finalmente por Telefónica. La mayoría de los pequeños inversores compraron cuando el precio hizo máximos y prácticamente lo perdieron todo.

4. Publicación *The Agony & the Ecstasy. The Risks and Rewards of a Concentrated Stock Position.* En https://www.chase.com/content/dam/privatebanking/en/mobile/documents/eotm/eotm_2014_09_02_agony

5. Elliott postuló que las fluctuaciones de los precios de las acciones describían unos patrones cuyas propiedades mantenían una estrecha relación con la sucesión de números de Fibonacci; en concreto, con el número φ (pronunciado "fi"), 0,6180339, más conocido como "número áureo" o número "divino". Esta relación también se daba en numerosos ejemplos de la naturaleza. Sus investigaciones lo llevaron a la conclusión de que todas las actividades humanas (y la bolsa era una de ellas) tenían un vínculo muy estrecho con estos números y que los movimientos de los precios se ajustaban en tres de sus elementos a la lógica de Fibonacci: los patrones de precio, el tiempo y la proporción entre ellos.

6. Un fractal es un objeto geométrico cuya estructura básica, fragmentada o irregular, se repite a diferentes escalas. El término fue propuesto por el matemático Benoît Mandelbrot en 1975. En la naturaleza existen numerosos ejemplos de elementos fractales como la coliflor, las hojas de los helechos, los rayos de las tormentas o las galaxias (Fuente: https://es.wikipedia.org/wiki/Fractal).

7. *Esperanza matemática* es la expresión matemática que nos comunica si nuestra operativa es sostenible. Su fórmula es EM = (PA x GM) – (PP x PM), siendo PA el porcentaje de aciertos, GM la ganancia media de las operaciones ganadoras, PP el porcentaje de pérdidas y PM la pérdida media. Esta ecuación debe ser siempre positiva.

8. *Labor Supply of New York City Cabdrivers: One Day at a Time.*

9. En su libro *Trading con gestión de capital,* Óscar Cagigas realiza un estudio sobre las consecuencias de gestionar un sistema con salidas parciales o piramidando y llega a la conclusión de que las ganancias se optimizan piramidando pero el drawdown (retroceso en nuestros resultados con respecto a las máximas ganancias alcanzadas previamente) también se incrementa.

BLOQUE 3

El método Wyckoff a día de hoy

El papel decisivo corresponde siempre a la liquidez. Algunas decisiones de los bancos centrales y política crediticia y algunos signos de la política de los grandes bancos pueden dar algunas pistas. Si no hay liquidez, la bolsa no sube. Como dicen los gitanos: si no hay dinero, no hay música.

ANDRE KOSTOLANY

Objetivos del bloque 3

El bloque 3 se propone el objetivo de despejar algunas dudas como cuáles son los productos idóneos para operar con estas ideas y cuáles deben ser sus características. También veremos qué factores pueden afectar al volumen de negociación y en qué medida pueden distorsionar su magnitud. Por último, veremos casos prácticos de acciones, índices y materias primas para despejar algunas de las dudas que hayan podido surgir durante la lectura de los capítulos anteriores.

Los tiempos han cambiado, pero no tanto

Qué duda cabe de que los tiempos cambian. Hace cien años, los *pools profesionales* como el de los hermanos Wasserman manipulaban los precios de las acciones en beneficio propio. Hoy lo hacen las grandes instituciones como los bancos centrales, los *market makers* (o creadores de mercado), los fondos de inversión, Hedge Funds o las famosas máquinas de alta frecuencia[1]. También han cambiado los productos con los que operamos: futuros,[2] opciones, FOREX (operativa en divisas) o CFD (contratos por diferencias). "Un amplio abanico de alternativas ya no solo para los grandes inversores sino también para los pequeños inversores, que ahora no tendrán excusa para no arriesgar su dinero en el casino de Wall Street. También han cambiado las facilidades con las que podemos operar: con un simple clic de ratón, nuestra orden tarda centésimas de segundo en alcanzar la otra punta del globo terráqueo.

En cualquier caso, haya más o menos facilidad para comprar y vender, más o menos productos financieros con los que operar, o más o menos complejidad y coordinación entre los profesionales, al final el mercado siempre se moverá por ley de oferta y demanda y todas las decisiones de inversión, tengan la motivación que tengan, al final serán "compras" o "ventas", que alterarán las variables de la oferta y la demanda, del mismo modo que sucedía hace cien años, en los tiempos de Wyckoff.

Aun así, es licito plantearse algunas cuestiones acerca de la adaptación de las ideas de Wyckoff al tiempo presente, como por ejemplo las siguientes. ¿Se pueden utilizar en productos como el FOREX o CFDs? ¿En qué medida pueden alterar las máquinas de alta frecuencia al precio y al volumen? ¿Qué papel juega el arbitraje y en qué medida afecta a nuestra operativa? Trataré de contestar todas ellas, o al menos aportarle mi punto de vista sobre el tema, ya que son cuestiones abiertas que pueden suscitar otras opiniones.

Las responderé estructurando el bloque en tres apartados. En el primero explicaré las características que debe cumplir un producto financiero para analizarlo con arreglo a las ideas de Wyckoff. Aquí se responderán algunas de las cuestiones planteadas anteriormente. En el segundo estudiaremos qué factores pueden afectar al

volumen de negociación. Esto es importante porque ya hemos subrayado en diferentes ocasiones que lo importante es el volumen relativo (no el neto), y tenemos que conocer algunos factores que lo afectan. Por último veremos algunos ejemplos de análisis en activos recientes y así disipar algunas de las dudas que puedan quedar.

3.1. Productos idóneos para operar con las ideas de Wyckoff

El mercado de acciones tal vez sea el mercado por excelencia para desarrollar las ideas del método Wyckoff. Y es normal, pues la inversión en empresas era lo más común a finales del siglo XIX y principios del XX. Pero hoy existen otros productos que también son perfectos para sacarle todo el jugo al método como pueden ser los futuros. De todas formas, vamos a repasar de forma genérica cuáles son los requisitos que debe reunir un producto si queremos considerarlo apto para nuestra filosofía analítica.

Básicamente, necesitamos que un producto cumpla con los siguientes cinco requisitos:

- Que dispongamos de la información sobre el precio.
- Que dispongamos de la información sobre el volumen.
- Que sea un producto muy líquido.
- Que sea un activo o producto volátil.
- Que se negocie en un mercado oficial y centralizado.

3.1.1. Información sobre el precio

Es una obviedad, pero conviene decirlo. Si carecemos de información sobre la evolución histórica de los precios, no podremos aplicar las ideas de Wyckoff. Además, conviene que esa información sea lo más completa posible, un amplio histórico de precios y la posibilidad de visualizarlos en diferentes periodos temporales.

******ebook converter DEMO Watermarks*******

3.1.2. Información sobre el volumen negociado

Necesitamos saber cuántas transacciones se realizan en cada momento con el producto que analizamos, pues de otra forma podríamos estar obviando importantes maniobras profesionales que se negocian por otras vías que no controlamos. Esto lo solventamos operando a través de productos negociados en mercados organizados y centralizados, como pueden ser el CME de Chicago, el Ibex35 español, el EUREX alemán, la BORSA italiana, el New York Stock Exchange de Nueva York, el Mercado de Valores de México, el NASDAQ estadounidense, la Bolsa Argentina o el FTSE inglés. Es decir, un mercado profesional donde todas las órdenes de compra y venta se negocien en una única plaza bursátil. Con esto nos aseguramos saber cuántos activos se negocian en cada momento, sin miedo a que se puedan estar casando órdenes por otros canales que no controlamos y con la tranquilidad que nos da saber que detrás de todo el volumen que vemos está toda la actividad del dinero profesional que opera en ese producto.

¿Qué productos no cumplen con esta condición? Básicamente, los negociados en mercados descentralizados, también conocidos como mercados OTC *(Over the Counter)*. La particularidad de estos mercados es que no tienen una única plaza de negociación, aquí las relaciones se hacen entre particulares en un marco de libertad contractual mucho mayor que en el de los mercados organizados. Esta mayor flexibilidad puede ser una gran ventaja para los grandes capitales, ya que les permite llegar a acuerdos sin tener que ajustarse a unas normas demasiado rígidas. Y también incluso para los pequeños, debido a que muchos intermediarios ofrecen productos "a medida" que les permiten hacer trading con muy poco dinero. Nuestro gran problema es que, al ser un mercado disperso, no disponemos de toda la información de lo que se negocia. En el mejor de los casos tenemos acceso a la información del volumen que se negocia por nuestro intermediario, pero no en el resto. Además, eso en la práctica ni tan siquiera sucede, ya que los brókeres no suelen informar del volumen de negociación, lo que si facilitan es un indicador que se llama "tic de volumen", que aunque suene a volumen no lo es. Un tic de volumen se genera cuando el precio se desplaza un tic, que es el mínimo desplazamiento del precio, ya sea al alza o a la baja, y da igual si este desplazamiento es fruto de una inyección de doscientos contratos o de tan solo uno. En ambos casos, a efectos de tic, el

incremento es el mismo. Obviamente esta información no nos sirve de nada así que no lo podremos utilizar.

Lo que sí hacen algunos operadores, sobre todo los que disponen de poco capital y sólo pueden optar a operar en productos OTC (gracias a los pocos requisitos que se exigen para abrir una cuenta), es analizar un activo con el grafico de su futuro (que sí se negocia en un mercado organizado) y operar el activo en su versión OTC que se supone debe estar correlacionado. Por ejemplo, operar FOREX en el par euro-dólar pero analizarlo en el futuro del e-mini euro que se negocia en el mercado de Chicago (CME-mini). De esta forma tienen todas las ventajas del análisis por Wyckoff más la flexibilidad que otorgan los mercados OTC. Aun así, ésta no es mi recomendación. Si tiene poco dinero, más que operar en FOREX y CFDS, compre y venda acciones de contado en empresas ordinarias ya que las acciones, aparte de cumplir con todos los requisitos que exigimos al método Wyckoff, le permiten arriesgar su dinero sin el apalancamiento de los otros productos lo que le permitirá, en el peor de los escenarios, evitar la ruina de su cuenta, o al menos retrasarla lo más posible.

3.1.2.1. El papel del arbitraje en las ideas de Wyckoff

Cabe hacerse una pregunta (que aún no nos hemos formulado) relativa a cómo se centraliza la información del volumen, que aún no hemos tratado. ¿Cómo podemos dar por válida la información del volumen que vemos en el futuro si se supone que el futuro simplemente replica a su subyacente? O planteado de otra forma, ¿cómo sabemos que el movimiento del futuro es fruto exclusivamente de la acción directa del profesional que actúa sobre ese mismo futuro o, por el contrario es un movimiento reflejo de lo que se negocia en el subyacente? Esta duda también la encontramos con la existencia de los famosos Dark Pools o redes de comercialización opacas a los canales oficiales. Según algunos estudios (Picardo, 2014), el volumen que se negocia en estos canales alcanza cotas superiores al 15 %. ¿La actividad que aquí se negocia es lo suficientemente importante como para hacer que la actividad del futuro sea irrelevante?

Vamos a reflexionar

Si estuviésemos en el segundo caso (el futuro sólo replica el movimiento del

subyacente), cualquier análisis sobre el volumen del futuro sería, en un principio, estéril. Pero ¿realmente esto es así? Podemos plantear la cuestión también de la siguiente forma. ¿Es la actividad de negociación que vemos en el volumen del futuro lo suficientemente motora como para justificar sus movimientos o en realidad se trata de un volumen testimonial y lo importante es el volumen que se negocia en su subyacente? Estas dudas no sólo son lícitas, sino que han sido objeto de diversos estudios[3].

En cualquier caso, para empezar, nada impide que un futuro pueda divergir de su subyacente, de forma que si hay una actividad negociadora intensa capaz de alterar la oferta y la demanda del futuro éste se moverá como consecuencia de ese desequilibrio con independencia de lo que haga su subyacente. Es decir, hablamos de productos que no siempre tienen que estar correlacionados al milímetro.

Pero supongamos que el futuro es un mero "seguidor" del subyacente. En este caso tampoco tendríamos mayor problema, ya que la actividad que vemos en el futuro respondería, en gran parte, a la actividad que produce el arbitraje y que provoca que ambos activos se mantengan correlacionados.

El arbitraje es el proceso por el cual determinados profesionales tratan de aprovechar las descorrelaciones que se producen entre diferentes activos que tienen una estrecha relación (en nuestro caso los futuros y sus subyacentes) a sabiendas de que ambos tienden a converger. Si el precio del futuro repuntase por encima del subyacente, un arbitrajista astuto compraría una cartera de acciones representativa del índice o vendería futuros, en un intento de capitalizar dicho error en la fijación del precio. Y a la inversa, si descubre que el precio del futuro cae con respecto al de su subyacente, comprará futuros o venderá acciones de una cartera representativa del índice. Estos arbitrajes, como es lógico, generarán actividad negociadora en el futuro (y en el subyacente) que podremos analizar a través del volumen y su interrelación con el precio.

Por lo tanto, ¿qué más nos da si el volumen del futuro es un volumen motor o es sólo un volumen arbitrajista? En ambos casos, la actividad negociadora que vemos es representativa y perfectamente válida como para ser analizada.

3.1.2.2. Volumen oculto

Otra cuestión muy habitual es acerca de lo que se conoce como "volumen oculto" y que muchas personas piensan que son órdenes que se negocian en los mercados que permanecen en secreto. Aquí el error es de tipo conceptual.

El "volumen oculto" es una característica que algunas plazas financieras ofrecen a sus participantes y que les permite posicionar órdenes de compra o venta sin que aparezcan a la vista de todos. Así consiguen camuflar sus intenciones. Por ejemplo, en el mercado español un operador podría decidir lanzar una orden de mil títulos y que, de todas éstas, sólo 250 aparezcan en el libro de órdenes a la vista de todo el mundo (que es el mínimo que se exige), y el resto permanecerán "ocultas" hasta que se negocien. Pero éste es el matiz importante: el volumen oculto oculta (valga la redundancia) posiciones que no se han ejecutado aún, órdenes que aguardan, a un precio concreto, a la espera de encontrar contrapartida. Una vez la encuentran, se ejecutan y el volumen aumenta como sucede con cualquier otro tipo de orden. Por lo tanto, ¿qué más nos da si la orden permanece oculta antes de ser ejecutada? Lo que nos interesa analizar es el volumen ya negociado, no el que presumiblemente se puede negociar.

Y esto es importante, porque muchos operadores centran sus esfuerzos en tratar de aprender a leer el libro de órdenes, que contiene la información de las órdenes latentes a la espera de su ejecución, y que casi todos los brókeres facilitan. Su propósito es tratar de identificar grandes bloques de órdenes que puedan generar un soporte o una resistencia importante. El problema, desde mi punto de vista, es que ahora el volumen oculto sí representa un factor relevante para ellos. Además, muchas de las órdenes que permanecen latentes pueden cancelarse antes de ejecutarse, con lo que damos numerosas señales falsas de soporte y resistencia.

3.1.3. Productos líquidos

Necesitamos que el producto con el que operemos sea muy líquido. La liquidez es la facilidad que tenemos para convertir nuestros activos en dinero líquido. Un activo poco líquido ofrecerá mayor dificultad para deshacernos de nuestra posición y convertir nuestra apuesta en dinero en efectivo. Si el producto es muy líquido, nos será más fácil hacer caja.

La liquidez y el volumen están íntimamente ligados: cuanto mayor volumen

tengamos, más liquidez habrá, y a la inversa, por lo que nos interesan los productos con mucho volumen.

En la actualidad, los mercados de futuros que mayor volumen tienen[4] son, por orden de mayor a menor: CME y el CBOT de Chicago, el New York Mercantile Exchange, ICE Future Europe, NYSE Amex, NYSE Arca, ICE Futures US, ICE Futures Canada, Singapore Mercantil Exchange, EUREX, National Stock Exchange of India, BM&FBovespa de Brasil y Moscow Exchange. Por región, los que mayor volumen negocian son los norteamericanos, seguidos de los de Asia, Europa y, por último, Latinoamérica. Y por categoría, los futuros sobre acciones, seguido de los futuros sobre índices, tipos de interés, divisas y energía. Cierran la clasificación los futuros sobre metales preciosos.

3.1.3.1. La cámara de compensación

Otra característica muy importante a favor de los futuros es la existencia de la cámara de compensación, o *clearing house*. La cámara de compensación es un mecanismo que se interpone entre el comprador y vendedor, de forma que la relación entre las partes ya no es directa, sino que se lleva a cabo a través de esta cámara, que garantiza la contrapartida a las dos partes. Si una de las dos incumpliese con sus obligaciones, la cámara asumiría el compromiso con la parte contraria, y luego, en proceso aparte, tratará de exigir los daños y perjuicios que considere oportuno. De esta forma se garantiza la liquidez, al menos en las situaciones más habituales.

3.1.4. Productos volátiles

La volatilidad se asocia al concepto de "riesgo" en el mundo financiero. Cuanto más volátil sea un producto, más riesgo se le presupone. ¿Y por qué? Porque la volatilidad es una medida estadística[5] (la desviación típica) que mide lo "nervioso" que es un título y se entiende que los inversores quieren activos tranquilos y que no les den sorpresas. Pero para nosotros, un activo que no se mueve es un activo muerto y carente de amplitud. Sin amplitud no hay diferencia de precios, y sin

diferencia de precios no hay beneficios. Nuestra definición favorita de riesgo la da Howard Marks, presidente del grupo inversor Oaktree Capital Management. Para él, riesgo es simplemente "la probabilidad de perder nuestro dinero" (2012). Y punto.

Por lo tanto, nos interesan productos volátiles, con desplazamientos significativos del precio.

3.1.5. Intermediarios independientes y honorables

Esta característica no es exclusiva del método Wyckoff, pero conviene comentarla. Es muy importante que nuestro bróker sea muy eficiente, independiente y honorable, y que ofrezca buenos servicios pero también comisiones competitivas. Muchos operadores Wyckoff son scalpers que precisan que la entrada sea perfecta, justo al precio deseado y ejecutada con celeridad. Si nuestro bróker no nos lo garantiza, podemos tener problemas. Si sus comisiones son elevadas, nuestro rendimiento puede verse perjudicado.

No voy a recomendar nombres concretos de intermediarios, pero aclararé los tipos de brókeres que existen para conocer sus características:

3.1.5.1. Tipos de brókeres

Brókeres ECN

Los brókeres ECN (Electronic Communication Network) son intermediarios financieros que poseen una plataforma específica (denominada ECN) mediante la cual envían las órdenes recibidas por sus clientes (los traders) a los proveedores de liquidez (los bancos en el caso de las divisas) o al mercado organizado (en futuros y acciones), y son éstos los que hacen de contrapartida. A cambio cobran una comisión por cada operación por sus servicios.

El ECN es, en definitiva, un intermediario estrictamente regulado por organismos oficiales que, sin posibilidad alguna de manipulación de los precios, pone en contacto a operadores para que compren y vendan sus activos financieros.

Brókeres creadores de mercado o market makers (MM)

Los brókeres market makers (también llamados dealing desk) se denominan "creadores de mercado" porque son los encargados de comprar al trader que vende y de vender al trader que compra; o sea, hacen de contrapartida.

El hecho de que también se les conozca como *brokers with dealing desk* hace referencia a que poseen una "mesa de negociación". Si hacemos una comparativa con los casinos, este tipo de bróker es el casino que posee las mesas de juego (DD) donde se reparten las cartas a todo aquel que quiere "jugar". Cuando el trader pierde (que suele ser lo normal), ellos ganan, y a la inversa.

Los MM, además de obtener beneficio de los traders perdedores, ganan a través de los spreads u horquillas, que es la diferencia entre el precio de compra y el de venta. Por ejemplo, el MM acude al mercado oficial y obtiene un precio de compra de un activo a 10,25 y el de venta a 10,00. Al mismo tiempo se lo ofrece a sus clientes a un precio de compra de 10,50 y uno de venta de 9,75, de forma que cada vez que un trader ejecuta una orden está ganando 0,25 por cada lado. Esto es una forma indirecta de cobrar comisiones.

Brókeres sin mesa de operaciones o no dealing desk (NDD)

Este tipo de bróker permite al trader acceder al mercado sin tener que pasar sus órdenes a través de una mesa de operaciones. Las órdenes lanzadas por el trader llegan directamente a mercado, con lo que se evita a los agentes intermediarios y, en consecuencia, se elimina la posibilidad de "manipulación" de precios.

Si no existe mesa de operaciones, no existe un intermediario, y esto siempre es un punto a favor para el trader.

Lo que diferencia al bróker NDD del ECN es que puede estar regulado o no. Se le plantean dos opciones: o bien cobrar spread + comisión por operación realizada (que sería lo más cercano a un bróker ECN) o bien aumentar el spread y no cobrar comisión. Los traders que elijan un NDD "porque no cobran comisión" deben saber que esta comisión está incluida en el spread que pagan: el bróker siempre gana, de un modo u otro.

La mayoría de brókeres NDD son "híbridos" con respecto a esta decisión de cobrar o no comisión; o sea, que lo que realmente hacen es:

1. Funcionar como ECN en el caso de que el volumen de la operación sea muy alto (grandes instituciones).
2. Hacen de contraparte actuando como market makers cuando la cantidad negociada es mínima (pequeños operadores).

A la elección del bróker habrá que añadirle otros ingredientes también muy importantes, como si está o no regulado por un país con garantías, bajas comisiones, abanico amplio de productos y activos, servicios valor añadido para el cliente (atención en su idioma, asistencia técnica, plataforma manejable, tiempo de reintegro de ganancias, formación gratuita o equipo de profesionales con solvencia).

Por lo tanto, y con arreglo a nuestras ideas, lo ideal es trabajar con brókeres ECN, regulados en alguna plaza importante, solventes y con bajas comisiones.

3.2. La relatividad del volumen. Factores que intervienen

Ya se sabe que debemos analizar el volumen en términos relativos. No nos interesa el número concreto de contratos que se negocian en un periodo concreto, sino lo que varía el volumen de éstos en relación a su pasado más o menos reciente. De ese modo podemos detectar cuándo se desequilibran la oferta o la demanda. No obstante, debemos conocer algunos factores que afectan al volumen:

3.2.1. El producto o activo financiero que negociemos

No es lo mismo el volumen negociado en un valor como Apple que el negociado en uno como Campofrío, por muy buenos embutidos que éste produzca. En el primer caso hablamos de un volumen promedio de negociación mensual por encima de los 500 millones de acciones, mientras que en Campofrío "apenas" se llega al millón. Como es lógico, la inyección de volumen que se necesita en Apple para desequilibrar la oferta o la demanda será mucho mayor que la que se necesite en Campofrío.

Lo mismo sucede en productos como los futuros. Por ejemplo, en el futuro del miniSP de CME de Chicago se negocian muchos más contratos, en promedio, que

otros futuros como el DAX, el miniNQ o miniIBEX (ver Figura 56), de forma que una inyección de volumen insignificante para el miniSP puede ser un auténtico acontecimiento en el miniIBEX.

3.2.2. La dimensión temporal que analicemos

No es lo mismo el volumen que se negocia durante todo un mes que el que se negocia en dos minutos. Si analizamos gráficos en dimensiones temporales amplias, el volumen neto que se requiere para desequilibrar la oferta o la demanda será obviamente mucho mayor que si lo hacemos en un gráfico de dimensión temporal pequeña, en términos netos.

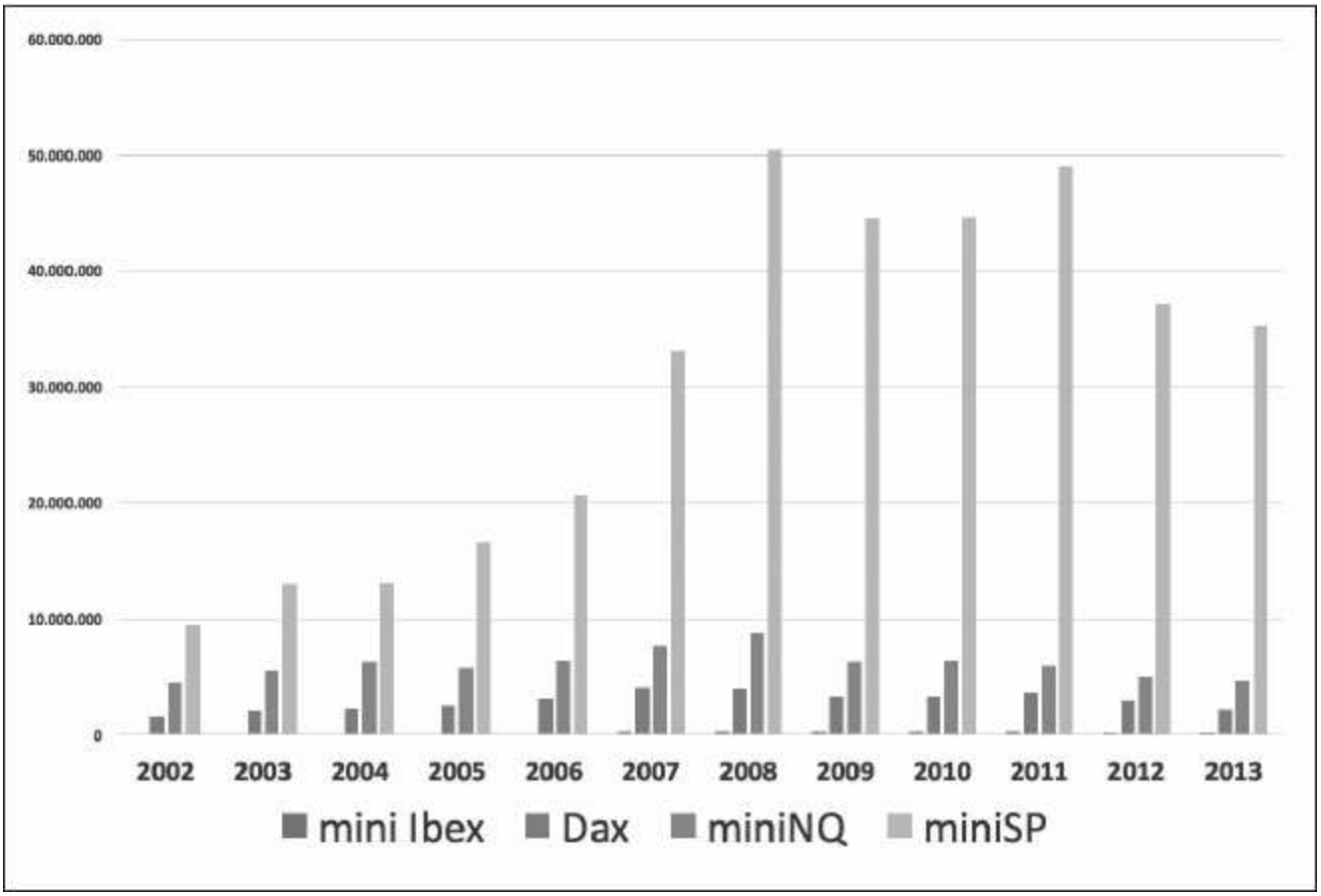


Figura 56. Volumen promedio anual en los futuros del mini Ibex, Dax, miniNQ y miniSP.

3.2.3. De la franja horaria en la que operemos

Hay franjas horarias con mayor actividad negociadora que otras. Las aperturas de las principales plazas financieras del mundo, como son Wall Street, Londres o Japón, por ejemplo, son instantes en los que el volumen se incrementa de manera sustancial. Otros instantes muy significativos son, por ejemplo, los cierres de los mercados y las sesiones ordinarias. Fuera de esos horarios regulares, el volumen es prácticamente testimonial.

En los mercados de futuros americanos ese contraste es muy marcado:

- De 08:30 a 15:15 (hora de Chicago) es cuando más actividad negociadora hay. Es la sesión ordinaria donde se genera más del 85% del volumen.
- De 22:30 a 08:30 es el periodo conocido como "overnight" o "after hour" y, aunque es una franja horaria operativa, el volumen disminuye notablemente. Sólo se negocia el 1 % del día.

Pero incluso dentro de la sesión ordinaria podemos distinguir franjas horarias con mayor o menor volumen:

- **Primer tercio de la sesión:** 08:30 a 11:00 aproximadamente. Es el periodo en el que más volumen se genera.
- **Segundo tercio de la sesión:** de 11:00 a 14:00, más o menos. El volumen desciende de forma acentuada. Se le conoce coloquialmente como "hora de la hamburguesa", ya que se dice que los agentes de Wall Street la aprovechan para irse a almorzar.
- **Último tercio de la sesión:** de 14:00 a 15:15. Se reactiva la intensidad negociadora coincidiendo con el final de la sesión ordinaria.

Cada mercado y cada producto tienen sus periodos de negociación más intensos que otros. Es importante que estudie bien la personalidad del producto o productos en los que se quiere especializar y detecte cuáles son los periodos de mayor y menor intensidad negociadora para realizar un análisis mucho más efectivo.

3.2.4. De acontecimientos concretos

Existen determinados momentos, ciertos días a horas preestablecidas, en los que se

publican noticias de carácter macroeconómico que suelen afectar, en mayor o menor medida, a la economía en general y a los mercados financieros en particular. No es objeto del método Wyckoff valorar la repercusión de la noticia desde un punto de vista fundamental. Lo que nos interesa es saber que el dinero profesional aprovecha esos instantes para actuar de forma decidida. Para nosotros serán momentos clave en los que el profesional aprovecha el ruido de la noticia para acumular o distribuir ya que hacerlo en otros momentos podría delatar sus intereses y dejar al descubierto sus estrategias.

Por ejemplo, el pasado 18 de junio de 2014, a las 20:00 (hora de Madrid) tuvo lugar el comunicado del FOMC (Comité Abierto de la Reserva Federal de los Estados Unidos) en el que se anunció que las medidas de estímulo monetario llevadas a cabo por la Reserva Federal empezarían a llegar a su fin. La interpretación fundamental de este hecho no nos corresponde a nosotros. Lo relevante para nuestro análisis es observar cómo, en tan solo unos instantes, se pasó de negociar apenas los diez mil contratos en cada periodo de diez minutos a negociarse más de ciento veinte mil, y en tan solo hora y media, producirse un volumen cinco veces mayor que el promedio de lo que llevaba toda la sesión hasta el momento (ver Figura 57).

Figura 57. Reacción en el gráfico a la publicación de noticias.

3.2.5. En función del precio

El precio también es una variable muy importante que condiciona el volumen. Si una empresa cotiza a céntimos será mucho más fácil comerciar con ella que si lo hace a 1.000 u.m. La accesibilidad es mucho mayor. Un buen ejemplo de esto lo encontramos en la empresa Berkshire Hathaway del multimillonario Warren Buffet.

La Figura 58 muestra la cotización de las dos clases de activos que se negocian de la firma. La clase A y la clase B. Se puede observar cómo la clase A cotiza a más de 200 mil dólares cada acción, mientras que la clase B lo hace "a tan sólo" 147 dólares.

Esta diferencia influye de forma directa en la actividad negociadora de cada uno de los valores. Mientras que en las de tipo B se llegan a negociar más de 3,5 millones de acciones cada día, en las de tipo A apenas se negocian 400.

3.3. Casos prácticos

A lo largo del texto hemos explicado conceptos teóricos con numerosas imágenes para que se entiendan las ideas lo mejor posible, pero lo cierto es que el mercado no siempre se expresa de una forma tan idílica como en muchos momentos ha podido parecer. La realidad está llena de matices que resulta complicado estructurar. Aprender a leer un gráfico es como aprender a hablar un idioma. No se trata de memorizar cuatro frases y repetirlas como un indio, sino de entender cómo se articula el lenguaje, para ser capaz de comunicarse con fluidez. No se extrañe, por lo tanto, si el precio juguetea con las zonas de soporte y resistencia (superándolas sutilmente o quedándose a poca distancia de ellas), ni tampoco si observa "latigazos" con mayor volumen que el acontecido en el volumen de parada, o si el mercado gira en *V* sin apenas dibujar un rango de acumulación o distribución claro. Y otras situaciones similares. Éstas son variaciones con las que se encontrará a menudo y que le exigirán dominar el arte de la lectura del gráfico para no pasarlo mal.

No sé si ha tenido la oportunidad de aprender un idioma e irse a un país nativo a practicarlo. A mí me tocó hacerlo en Inglaterra en 2001. Allí estuve estudiando un grado de Administración de Empresas. Los primeros meses, cuando me quería comunicar tiraba de gramática, traduciendo literalmente del español. Y no estaba mal, al menos podía comer. Recuerdo que al principio fue frustrante ver como yo utilizaba verbos que me habían enseñado, con toda mi buena predisposición, y comprobar cómo allí todo el mundo se expresaba con *phrasal verbs*[6]. Lo cierto es que mi forma de comunicarme era correcta (dentro de mis límites), pero la realidad me exigía un plus si quería desenvolverme con soltura en el país.

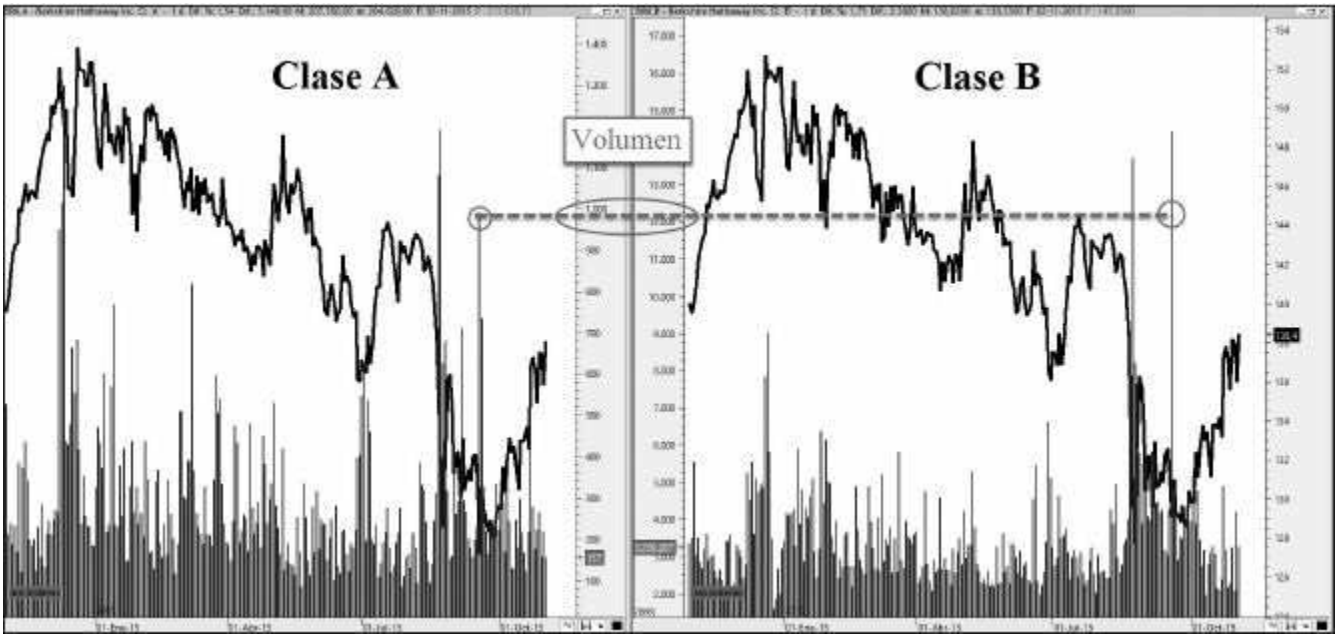


Figura 58. Acciones de clase A y ee B de Berkshire Hathaway.

Con el trading pasa lo mismo. Ahora le toca hacer la mochila e irse al mercado a practicar todo lo que pueda, hasta que domine el idioma nativo de los profesionales. Ya conoce las reglas, pero le falta bajar a la calle y empezar a "hablar de tú a tú con el precio". Ahí es donde aprenderá los misterios del idioma. Pero para que le resulte más sencillo vamos a ver algunos ejemplos más que ponen de relieve alguno de los matices con los que se podrá encontrar.

Veremos gráficos de acciones y de futuros, porque son los que mejor se adaptan a nuestras ideas, de mercados europeos, norteamericanos y latinoamericanos. Creo que será un buen abanico de ejemplos para darle un último empujón al tema.

¿Preparado? Tome el diccionario wyckoffiano-español, y vamos allá.

3.3.1. General Electric, distribución en techos de mercado

En la Figura 59 tenemos el gráfico del gigante estadounidense General Electric, desde abril de 1999 hasta octubre del 2001. General Electric cotiza actualmente en el mercado de Nueva York (NYSE), bajo el ticker "GE".

Precisamente ésas fueron las fechas en que su valor hizo sus máximos históricos. Pasó de cotizar a 6 dólares en diciembre de 1991 a tener un valor de más de 58 en el verano del 2000. Una revalorización de más del 800% en apenas nueve años. Trece años después, su valor era tan sólo de 10 dólares. ¿Qué sucedió para que el

precio cayese tanto? O mejor dicho, ¿pudimos haber visto ciertos signos de distribución por aquellas fechas que nos hubiesen alertado de que la acción, al menos, podría dejar de subir con el mismo ímpetu que hasta entonces? Probablemente si.

Si observa, en diciembre de 1999 el precio estaba alcanzando nuevos máximos con un incremento extraordinario del volumen en comparación con los volúmenes anteriores. Estoy seguro de que esto le sugiere un volumen de parada, ¿verdad?

Lógicamente, aún no era momento para plantear ningún escenario bajista. Habría sido una auténtica insensatez, pero tanto volumen en velas alcistas es algo que, por principio, nos debe poner alerta. Tom Williams suele decir que el *"smart money do not like high volume on up bars"*, es decir, "a los profesionales no les gusta que haya mucho volumen en velas alcistas". Siempre que observe un movimiento de intención con un volumen extraordinariamente elevado, aunque la tendencia siga viva y el sesgo tendencial deba prevalecer, debe ponerse la chaqueta de escéptico y pensar que puede estar ante una "parada". Tal vez no una parada de giro de mercado, pero sí, al menos, para un movimiento de corrección. Cuanto más elevado sea el volumen, más dilatada en tiempo o profundidad será la posterior corrección, si no estamos ante un cambio de tendencia.

Además, debe recordar que una parada no implica posicionarse a mercado. Primero hay que exigir que el precio se gire, y luego, ya veremos.

En este caso, la parada sólo provocó un movimiento correctivo que llevó al precio hasta la directriz larga, y allí se reestructuró para que siguiera alcista. Estoy convencido de que muchos operadores supieron anticipar con habilidad esa parada, pero una buena lectura del gráfico no asegura ganancias. El *timing* es crucial, y deberá dotarse de los hábitos necesarios para no precipitarse en sus decisiones.

Figura 59. General Electric.

En el verano del 2000, el precio hizo nuevos máximos. En principio, se trataba de una magnífica señal alcista. ¿Quién no se dejaría seducir por una *blue chip*[7] como General Electric que hace máximos históricos? Eso es lo que el profesional quiere que piense, ya que necesita que usted compre y se convierta en su contrapartida. Cuanto más interés comprador, más efectiva será la distribución.

Observe cómo esos nuevos máximos se hacen sin un volumen significativo, es decir, sin intención, y sin intención no se rompen las zonas importantes. Grábese eso a fuego en el brazo. Estamos ante un engaño profesional en toda regla, un upthrust perfecto. Pero eso no lo podemos dar por confirmado hasta que el precio recupera el canal de distribución y lo testea sin volumen. Ésa será la prueba de que la demanda ya no está interesada en hacer subir al precio (test del upthrust).

Pero la señal más clara de que la tendencia ha muerto aparece cuando el precio rompe la base del rango de distribución y lo hace con intención (deslizamiento del hielo). Ésta sí que es una manera de romper una zona importante. Observe además el back posterior, justo en la zona de 42 dólares, lo que nos confirma que la demanda ha desaparecido por completo y las expectativas bajistas son más altas que nunca.

Con un contexto leído así, aún es posible que le surjan dudas acerca de si merece la pena posicionarse corto o no. Es comprensible, pero lo que sí debería tener bastante claro es que, al menos, "largo ya no es", como suele decir Paco Gómez. Disponer de argumentos para, por lo menos, ser capaz de descartar un lado

del mercado es algo muy valioso que no debería menospreciar.

3.3.2. Mediaset España

La siguiente acción que analizamos es Mediaset España, del holding empresarial de Silvio Berlusconi, el exprimer ministro italiano.

En esta ocasión, la distribución que vamos a analizar tiene ciertas particularidades. Para empezar el volumen de parada se solapa con el upthrust, lo que no se ajusta a lo visto desde el punto de vista teórico, pero eso no es lo importante. La clave reside en entender lo que representa un volumen descomunal en máximos de mercado y que es incapaz de hacer subir al precio. Cuando vemos algo así hay que plantear que estamos en un posible techo de mercado, y que los precios podrían empezar a caer. Pero a esa conclusión tan categórica no se llega de repente, sino de forma gradual.

Mediaset España empezó a cotizar en el parqué español a mediados del 2004 y sus acciones empezaron a subir como la espuma hasta alcanzar una revalorización del más de un cien por cien para mediados de 2007. Y ahí es donde nos situamos, en máximos históricos y a punto de estallar la burbuja inmobiliaria.

En principio debemos plantear que la tendencia será alcista mientras el precio no diga lo contrario. De hecho, si observamos el gráfico de la Figura 60, vemos cómo en abril de 2007 aparecen tres inyecciones de volumen extraordinarias en zona de soporte (situación A) que nos hacen pensar que el profesional está reacumulando; es decir, más madera para los largos. Y debemos interpretarlo en este sentido, porque, si se fija, es mucho volumen en barras que no son de intención bajista ya que tienen un rango similar a las barras anteriores, cierran en máximos (y no en mínimos) y apenas se desplazan. Es decir, una "parada" en esa zona de soporte en plena tendencia alcista. De hecho, la respuesta a toda esa maniobra hace subir al precio hasta máximos, por lo que la conclusión no puede ser otra que la siguiente: de momento, la tendencia es alcista y "corto no es".

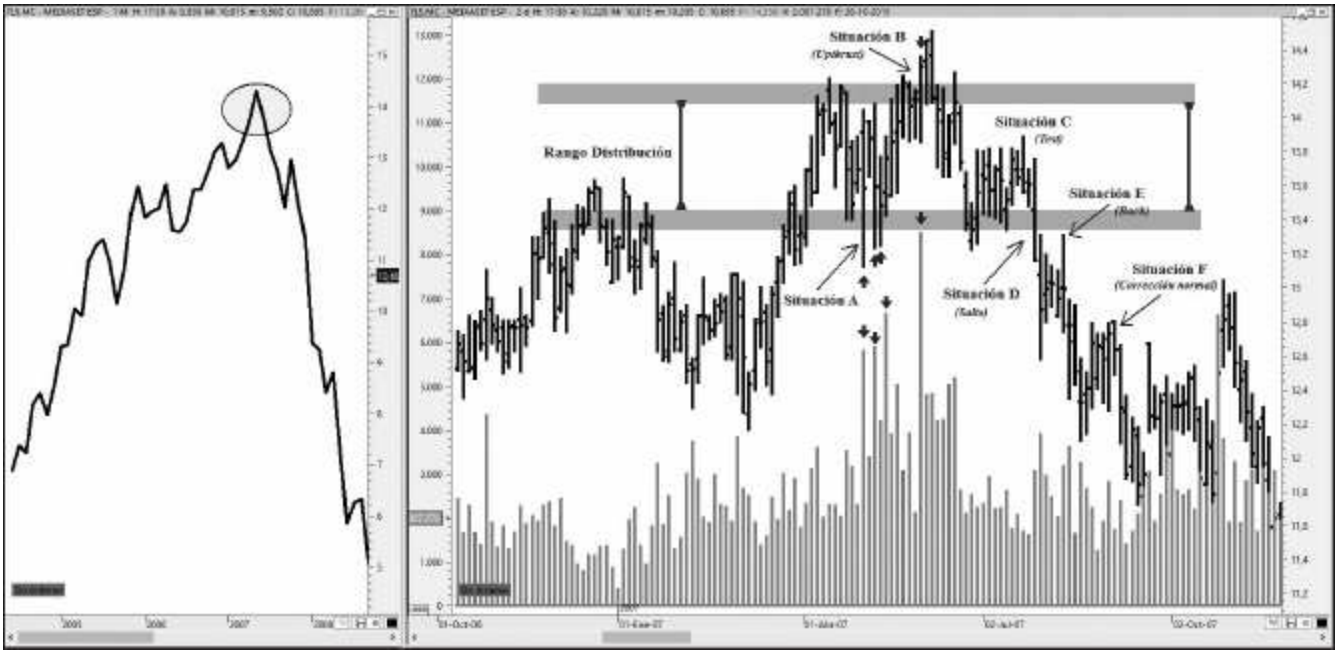


Figura 60. Mediaset.

Ahora bien, llegamos a los momentos clave. Nos situamos en junio del 2007 (situación B), justo cuando el precio encara la resistencia previa y amenaza con alcanzar nuevos máximos históricos. Preste atención a cómo la encara. ¿Ve intención? ¿Ve que lo haga con barras de rango amplio, cierre en máximos y volumen creciente a medida que la penetra? No. Lo que vemos es justo lo contrario: barras especialmente estrechas con un volumen descomunal incapaces de romper la zona (esfuerzo frente a resultado). La pregunta que debería hacerse es obvia: ¿tanto volumen responde en realidad a un interés alcista del profesional? Si fuese así, ¿cómo es que el mercado no sube? Ahí es donde reside la clave. El profesional ha dejado de estar largo y, si él no lo hace, nosotros tampoco deberíamos hacerlo. Nos hallamos ante una situación de upthrust en toda regla, aunque en esta ocasión con un volumen mucho mayor que el acontecido anteriormente. Piense la cantidad de operadores que estarían comprando en ese momento, confiados en que la fiesta alcista no tendría fin sin saber lo que les esperaba.

Pero aún es pronto para concluir que el mercado va a caer. Eso sí, al menos saber que el valor "largo ya no es". Ante una situación así, quienquiera que mantuviese posiciones alcistas debería al menos aminorar su apuesta, cubrir su cartera o directamente cerrar posiciones para quedarse en liquidez y buscar nuevas oportunidades de compra más adelante.

En este momento ya podemos dibujar el rango de distribución. Lo hacemos

con el soporte de la situación A y los máximos del impulso alcista previo.

Fíjese ahora en cómo el precio se vuelve apoyar en la parte baja del rango y trata de impulsar para volver a subir (situación C). ¿Cómo lo hace? Sin volumen y con barras especialmente estrechas. Es decir, sin intención. Y eso nos advierte de que el profesional ya no está largo, y ahora simplemente testea si aún queda demanda flotante en el contexto que pueda poner en peligro sus intereses. Si la hubiese, el volumen empezaría a aumentar a medida que los rangos se ensanchan y los cierres estarían en máximos. Pero eso no sucede. El profesional sabe que su maniobra de distribución iniciada en la situación A y rematada en la situación B ya es exitosa, y que el precio no podrá hacer otra cosa que caer.

Pero la confirmación definitiva (para nosotros) llega cuando el precio rompe el rango de distribución y lo hace con intención (situación D). Fíjese en cómo lo hace: barra de rango amplio, cierre en mínimos y volumen creciente a medida que se "desliza por el hielo". Ésta es la forma con la que queremos que se rompan las zonas importantes. Si se fija bien, lo que tenemos enfrente es la clásica figura chartista de "hombro-cabeza-hombro" en la que el upthrust representa la cabeza, y el "hielo", la línea clavicular. ¿Ve cómo la lectura del volumen no está reñida con el análisis técnico tradicional? Simplemente le aporta fundamento.

Para concluir, observe cómo el precio cae con movimientos impulsivos seguidos de correcciones. La primera de esas correcciones es el back (situación E), que confirma que el precio es incapaz de recuperar el rango de distribución perdido. Las posteriores (situación F) se producen en mitad de la tendencia y con un potencial de recorrido cada vez menor pero con una situación del contexto mucho más clara. Todas estas correcciones presentan las mismas características: volumen muy bajo y barras relativamente estrechas, síntoma de que la demanda no está interesada en subir al precio.

3.3.3. Futuro del e-miniS&P

Volamos hasta Chicago, hasta el número 20 de South Wacker Drive. Allí tenemos la sede del Chicago Mercantile Exchange (CME), donde se negocia el futuro del e-miniS&P 500. Les he pedido por favor que me presten la sesión del pasado 15 de julio del 2014 y me han dado un gráfico de tres minutos, útil para los operadores

intradiarios, pero como el mercado es de naturaleza fractal (cosa ya sabida), todo lo que analicemos será extrapolable a cualquier otra dimensión.

La Figura 61 muestra la sesión del miniSP incluyendo la parte del "after hour" que, aunque no es la mejor de las franjas horarias para operar, suele definir movimientos interesantes para contextualizar lo que está pasando antes del arranque de la sesión.

En este caso, podemos observar cómo se producen unos gestos de distribución muy interesantes (situación A) que son los que provocarían, minutos después, el desplome del precio. Es cierto que no son inyecciones de volumen demasiado elevadas en términos netos, pero sí en términos relativos, que es lo que nos importa. Pero ya en el comienzo de la sesión ordinaria *(brokerage* inicial, 15:30 horario español) podemos hacer uso de esa información previa.

El precio arranca con fuerza "a largo", y supera el rango lateral que dibujamos previamente, pero termina fracasando (esfuerzo frente a resultado). Ya tenemos la trampa alcista, nuestro upthrust (situación B). Poco después, el precio testea sin volumen la parte alta del canal de distribución (situación C), prueba de que la demanda está "seca" y no tiene fuerza para hacer subir el precio. Pero me gustaría que se centrase a partir de las 16:00, cuando el precio rompe la base del rango de distribución (situación D). Fíjese en cómo lo hace: con intención, es decir, con una barra de rango amplio, cierre en mínimos y volumen creciente, el mejor de los signos para confiar en que la oferta está presionando de forma decidida y quiere ganar la batalla del mercado.

Es cierto que si el precio hubiese recuperado los 1.971 (la parte baja del rango de distribución recién perdido) podríamos haber concluido que esa "barra de intención" no era tal, sino que se trataba de un "volumen de parada" que nos habría obligado a replantearnos nuestra hipótesis de trabajo y llegar a la conclusión de que la demanda era más abundante de lo que pensamos en un inicio, y que la estructura alcista se ha reconstruido. Pero no, justo cuando el precio tenía que dar el do de pecho y recuperar el rango perdido, el volumen se hunde y los rangos de las barras se estrechan de forma llamativa (situación E). Nos hallamos ante la prueba definitiva de la demanda está exhausta y se ha retirado definitivamente de la batalla.

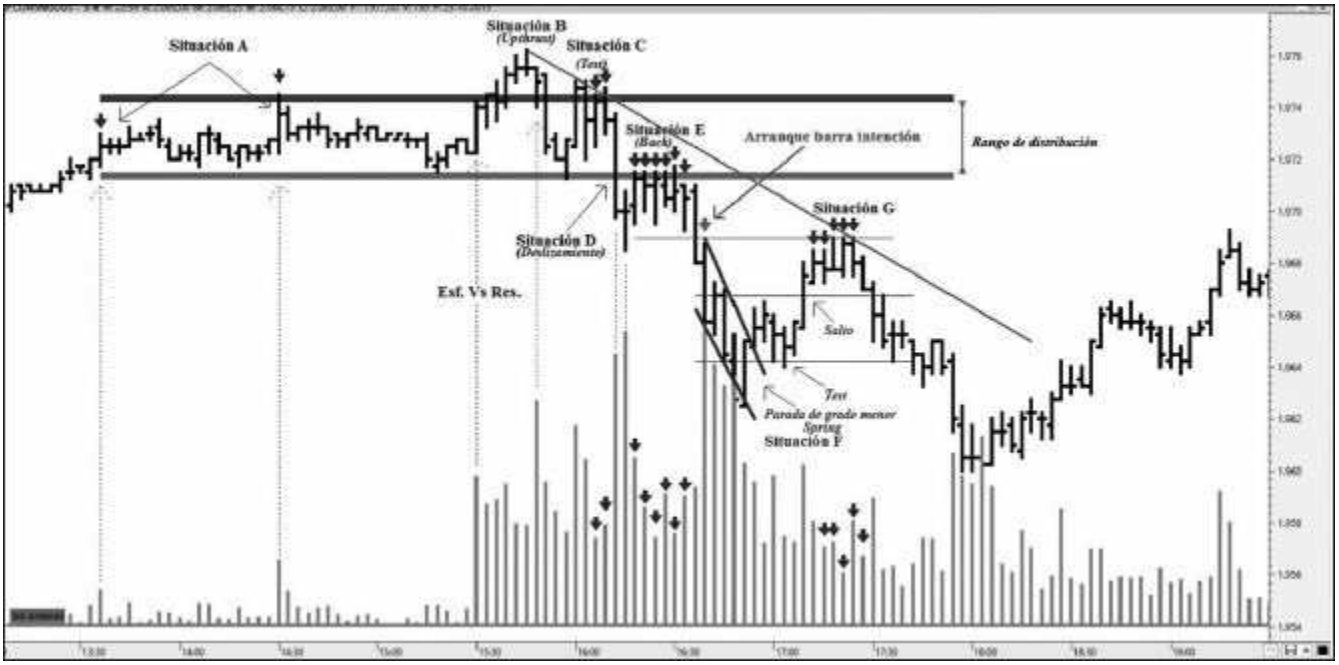


Figura 61. Futuro del miniSP.

Observe ahora cómo cae el precio: secuencia de "impulsos y correcciones" donde todos los impulsos tienen volumen alto al final de su desarrollo y poco volumen en sus correcciones (situación G). Cada final de impulso tiene un volumen elevado por una razón. Ese instante es, en sí mismo, un "mini proceso de parada" o de "mini acumulación" de grado menor si lo prefiere, que provocará, al menos, un movimiento correctivo. Nunca sabremos de antemano si será una "parada" de mayor relevancia que provoque un cambio de tendencia, o si será una simple corrección a la tendencia en desarrollo, aunque el sesgo que debe primar es el de la corrección. Pero debemos vigilar ciertas zonas clave. Ya las conocemos, aunque añadiremos una nueva de suma importancia: el comienzo de la barra de intención, que en la imagen aparece destacada en gris claro. Ésta es una zona natural de soporte o resistencia donde podemos hacer uso de la ley de esfuerzo frente a resultado, y observar si el precio es capaz de romperla con intención. Si se fija, la corrección etiquetada como "situación G" muere justo en esa zona que, además, confluye con la directriz bajista, con todo el volumen que hubo en el deslizamiento del hielo y con el 62% del último tramo de caída. Es una zona muy relevante donde la demanda debería mostrar sus credenciales rompiendo con intención para poder concluir que la caída ha llegado a su fin. Pero en vez de eso, ¿qué vemos? Barras de rango estrecho con volumen muy bajo, que son síntomas de que la demanda sigue ausente y el precio no puede hacer otra cosa que caer.

Para acabar, observe el final de impulso que acabamos de comentar (situación F) y compruebe cómo cumple con todas las características del método Wyckoff que ya conocemos, pero en grado menor, con las posiciones primarias de spring, test y salto - dibujadas en color gris. Un scalper arriesgado incluso podría haber buscado alguna posición alcista en alguna de estas situaciones primarias, pero siempre siendo muy conscientes del contexto de distribución previo y de que sus operaciones optan a desarrollos de grado menor con el potencial mucho más reducido. Aun así, recuerde que es mucho más inteligente tratar de situarse en la línea de menor resistencia, y en este caso, la línea de menor resistencia estaba en el lado bajista.

3.3.4. Volkswagen

El pasado 21 de septiembre de 2015 saltaba la noticia a los medios de comunicación que la multinacional alemana Volkswagen, una de las empresas automovilísticas más importantes del mundo, había estado adulterando los sistemas de medición de emisión de CO_2 de sus vehículos durante los últimos años con el objetivo último de ahorrar costes. Esta estafa le salió muy cara: en sólo 48 horas, sus acciones se desplomaron más de un 48%. Este auténtico batacazo bursátil nos dejó a todos con la boca abierta. Pero ¿se pudo haber anticipado tal desplome? La respuesta es que no, así de contundente, pero al menos se podría haber "anticipado" que la acción no era alcista desde hacía tiempo y que en su cima había habido signos de distribución realmente sugerentes.

En la Figura 62 vemos dos gráficos. El de la izquierda es un gráfico lineal de dimensión semanal para tener una perspectiva global de la evolución del precio desde 2010; y el de la derecha es un gráfico de barras de dos días, desde octubre de 2014 hasta junio de 2015, que analiza con detalle la última subida y la distribución generada en los máximos.

La primera idea que me gustaría destacar aparece en el gráfico lineal de la izquierda. Si se fija, el precio había dejado de hacer máximos crecientes mucho antes de que saltase el escándalo de las emisiones (situación 1). En julio de 2015, el precio recuperaba la última resistencia significativa situada en los 200 euros. Un hecho que en sí mismo no rompe la estructura alcista del valor, pero la pone en cuarentena y nos exige, al menos, cubrir posiciones o aminorar el peso de nuestra

cartera. Un poco más tarde tenemos otro acontecimiento igual de significativo: la directriz alcista que unía los mínimos crecientes se perforaba con suma facilidad. Otro factor crucial para desconfiar de la fortaleza alcista del precio.

Sin embargo, la zona clave estaba precisamente en la zona de precios que se acariciaba en las vísperas del 21 de septiembre, en torno a los 168 euros. Allí teníamos el último mínimo relevante, y técnicamente la tendencia era alcista; al menos, mientras el precio no perdiese esa zona. Pero qué casualidad que fuera allí donde saltó la noticia y se produjera el hueco de caída que hundió al valor. Nadie que estuviese comprado podría haberse librado de una sacudida de tal magnitud, salvo aquel que hubiese sido capaz de leer la debilidad en los máximos o aquel que se hubiese exigido sólo abrir nuevas compras después de advertir un proceso de acumulación realmente significativo en esa zona de soporte.

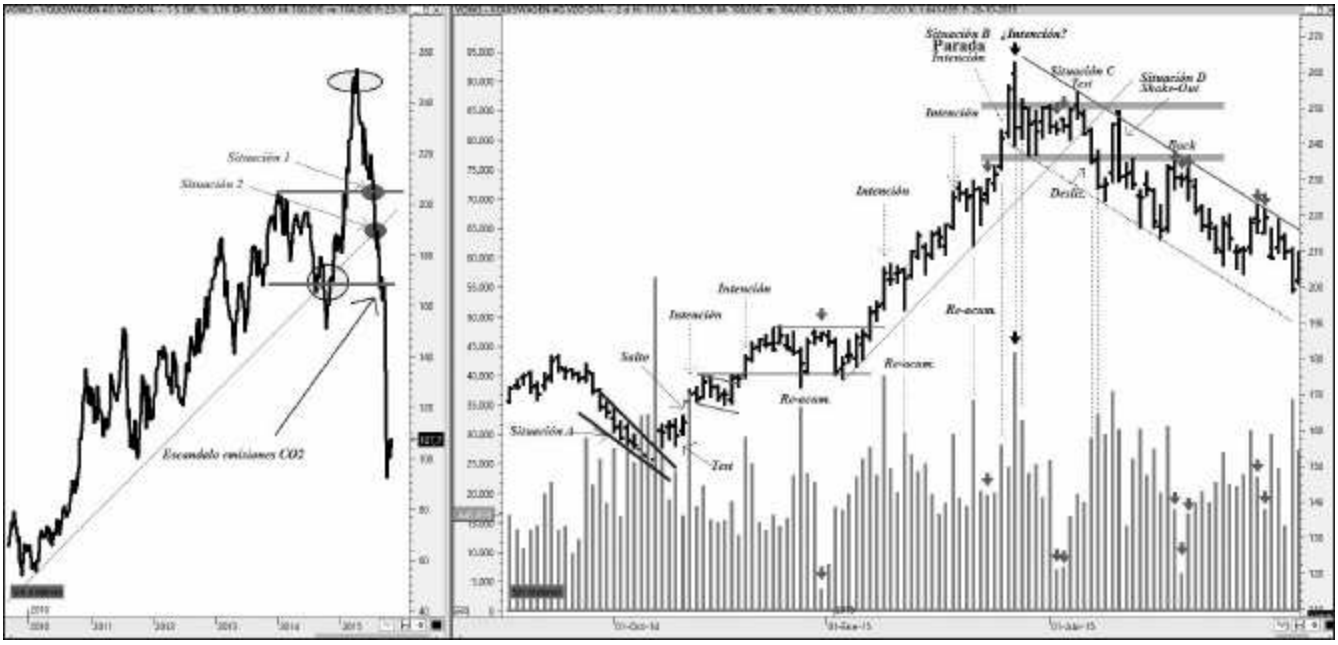


Figura 62. Volkswagen.

Saltamos ahora al gráfico de la derecha para centrarnos en la última subida desde octubre de 2014. Observe el aumento de volumen de la situación A: volumen alto y constante en una figura terminal. Denota compra profesional y la "causa" de toda la subida hasta los máximos (efecto).

Para empezar, tenemos esa "parada" en forma de cuña terminal, pero luego el test con poco volumen (que nos alerta de que la oferta no presiona) y el salto del arroyo que nos confirma la acumulación previa. Ya tenemos la línea de menor resistencia en el lado alcista. Observe ahora cómo cada vez que el precio rompe una

zona de resistencia lo hace con intención, es decir, con una barra de rango amplio, cierre en máximos y volumen creciente. Además, cada vez que corrige lo hace sin volumen, como síntoma de que la oferta no presiona, excepto en aquellos finales de corrección donde aparece un volumen alto pero el precio no es capaz de romper los soportes (esfuerzo frente a resultado). Estos son signos de reacumulación de grado menor dentro de la tendencia alcista perfectos para buscar posiciones una vez se confirman.

Centrémonos ahora en el techo. En principio, hay que interpretar el último movimiento alcista (situación B) como una barra de intención alcista. Los mínimos y los máximos son crecientes y no hay que advertir peligro alguno, salvo para los scalpers, en los que cada pico de volumen sugiere una oportunidad para cerrar posiciones. En principio no es una "parada", por decirlo de otra forma, pero fíjese en la siguiente barra identificada con una flecha negra con un volumen enorme. ¿Es una barra de intención? Por supuesto que no, ya que cierra en mínimos. Eso denota una presión vendedora muy importante, que nos debería alertar de la salud alcista, por lo menos hasta que no veamos una corrección capaz de digerir todo ese volumen acontecido en máximos. Además, el precio testea la zona, con dos barras de volumen de las más bajas de todo el gráfico. ¿Es eso intención para subir? No, porque la demanda ha desaparecido y, sin demanda, el precio no puede subir. Pero el momento clave lo tenemos cuando el precio rompe con intención la base del rango previo. En ese instante ya tenemos un contexto muy sugerente de la distribución profesional: parada, test y deslizamiento del hielo.

Pero no lo van a poner sencillo. Tomemos la situación D. Es un shake-out (o sacudida) que nubla la ruptura del rango de distribución y nos hace creer que la demanda se ha reestructurado. Pero es sólo un engaño. Observe cómo luego el precio hace back justo en esa zona, lo que confirma que la demanda ha tirado definitivamente la toalla.

3.3.4. Futuro del oro

El oro es el activo refugio por excelencia. Algunos incluso lo llaman "el dinero de Dios", porque dicen que en caso de colapso financiero el oro siempre conservará su valor como moneda. Y tal vez tengan razón, aunque, si nos dejáramos llevar por

todo lo que nos dicen es muy posible que ahora estuviésemos "comprados" en el oro, atrapados en máximos y viendo cómo nuestro dinero desaparece sin poder hacer nada. En estos momentos el precio de un contrato de futuros del oro se compra por 1.164 dólares, y que hace dos años valía casi 1.800: un 35% menos. Lo curioso es que instituciones como J. P. Morgan recomendaban comprarlo un par de meses antes de que tocara techos. Y ¿qué nos decía el gráfico? Algo completamente diferente.

La Figura 63 muestra dos gráficos del futuro del oro. El de la izquierda es de dimensión bimensual y abarca el periodo 2005-2015; y el de la derecha es de dimensión de cinco días y muestra el periodo abril 2011-abril 2013, cuando el precio hizo máximos históricos.

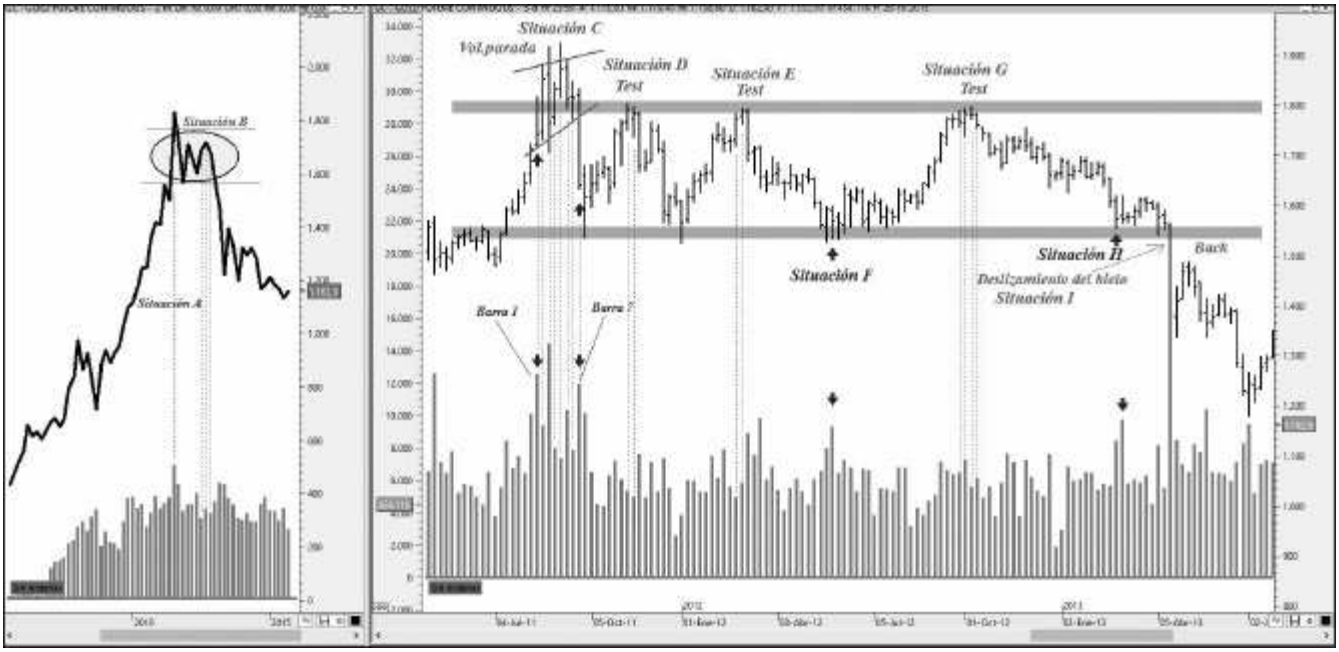


Figura 63. Futuro del oro.

Para empezar, mire el pico de volumen en el gráfico de la izquierda, etiquetado como situación A. ¿Dónde se produce? ¿A qué puede responder? ¿Realmente piensa que toda esa ingente cantidad de volumen no es una maniobra orquestada por grandes profesionales? Distribución: no puede ser otra cosa. No digo que mientras esa barra se esté gestando no podamos pensar que incluso es una barra de intención y que la fuerza alcista sigue viva, pero tanto volumen en barras alcistas nos debería chirriar. Recuerde: *"Smart money do not like high volume on up bars"*.

Pero luego observe, unos meses después, la situación B: volumen bajo cuando el precio trata de hacer nuevos máximos. ¡La demanda se ha retirado! ¡Ya no existe

intención alcista! El precio nos ha dibujado una parada, el test y el rango de distribución. Ya tenemos el terreno de juego con el césped preparado para empezar a organizar estrategias operativas.

Saltemos ahora al gráfico de la derecha para ver esta situación con más detalle.

El volumen de parada que antes se expresó en una barra aislada ahora la vemos desgranado en varias de ellas (situación C). Incluso podríamos ir al detalle:

- Barra 1, cierre de la barra en mínimos y volumen creciente: la presión vendedora entra en escena y fuerza al precio a cerrar en los mínimos.
- Barra 2, barra de rango amplio y volumen bajo: la demanda está exhausta, lo denota el volumen bajo en contexto con la barra anterior.
- Barra 3, barra climática (shake-out) con cierre en mínimos y alto volumen: la oferta vuelve a presionar al precio.
- Barra 4, barra de rango estrecho y volumen muy bajo: la demanda ha desaparecido.
- Barra 5, barra de rango estrecho, cierre en mínimos y volumen bajo: sigue sin notarse la fuerza alcista.
- Barra 6, barra de rango estrecho, cierre en mínimos y volumen bajo: sigue sin notarse la fuerza alcista.
- Barra 7, barra de rango amplio, cierre en mínimos y volumen creciente que penetra la zona de "parada" previa: barra de intención que nos muestra que la oferta ha ganado la batalla.

El análisis "barra a barra", no obstante, tiene su peligro. Aunque técnicamente se pueden hacer, corremos el riesgo de olvidar el contexto y ver cosas que no existen. Lo primero es tener claro dónde estamos y qué se puede estar gestando en el precio. Una vez lo tenemos claro, entonces sí que observaremos ciertas barras y ciertos volúmenes que nos pueden dar pistas interesantes de acerca de lo que sucede.

Bien, una vez tenemos el volumen de parada a la izquierda y el primer impulso corto, ya podemos dibujar el canal de distribución. Observe ahora las situaciones D y E. Son los tests. El rango de las barras es estrecho, y el volumen, bajo.

En la situación F vemos un último intento de la demanda por sujetar el precio. En principio responde bien pero en máximos (situación G). Cuando la demanda debía hacer el último esfuerzo por absorber a la oferta flotante, vemos cómo la

intención desaparece, y sin intención las zonas importantes no se rompen. Triple techo sin intención y con un volumen de parada a nuestra izquierda muy sugerente.

Al precio, con un contexto así, sólo le falta caer, salvo que veamos una última tentativa de la demanda por acumular. Y casi aparece. En la situación H vemos cómo el volumen vuelve a aumentar al contacto con la parte baja del rango de acumulación, pero la reacción es mínima, apenas una corrección con volumen bajo y una ruptura rápida del canal con intención, y visita a una nueva área de precios.

3.3.5. América Móvil SAB

Damos un salto al otro lado del Charco para analizar la empresa con mayor capitalización bursátil del índice Mexbol de México, América Móvil, la cuarta compañía de telecomunicaciones más grande del mundo y con más de 260 millones de usuarios.

En la Figura 64 vemos su evolución bursátil en dimensión de dos meses desde 2002. Eso sí, me gustaría centrar su atención sobre todo a partir de 2008, en tres situaciones concretas: situación A (proceso de acumulación de finales de 2008), situación B (triple techo histórico sin intención de ruptura entre 2010 y 2012), y situación C (acumulación y cuádruple techo sin intención de romper entre 2013 y 2015).

Situación A. El precio venía de perder un 60% de su valor desde que hiciese techo a finales de 2007. Esa caída había concluido con una barra especialmente ancha y el volumen más alto de su historia. ¿Volumen de parada? Claro que sí, no lo dude. De acuerdo con que su sesgo, mientras esa barra se está formando y aún no ha concluido, ha de ser que el precio viene en tendencia bajista desde 2007, pero fíjese en dos detalles:

1. La tendencia desde 2001 era claramente alcista y el precio se aproximaba a una zona clave: el 50% de toda esa subida.
2. En la tendencia alcista previa, en la zona de 8,5 pesos, se produjo una corrección donde hubo mucho volumen. La barra señalada con flecha gris

claro denota distribución, los profesionales paran la subida: cierre en mínimos y volumen alto. Las dos siguientes, señaladas con fechas gris oscuro, denotan reacumulación profesional: volumen alto y cierre en máximos. Un shake-out en toda regla. Pero lo importante ahora es entender que allí hubo mucho volumen y las zonas de mucho volumen son muy importantes.

Los volúmenes altos tienden a testearse.

Hay una máxima en el método Wyckoff que nos dice que los volúmenes altos tienden a testearse. Si el precio se va, tranquilo, casi seguro que volverá a testear la zona de volumen superada.

Esto lo vemos de forma muy clara en toda la secuencia Wyckoff. El test del spring (o del upthrust) prueban la zona de precios que hizo el spring (o el upthrust) y la zona de precios del volumen de parada. Cuando el precio se escapa del rango de acumulación (o distribución), se testea la zona superada con una figura de back, que en definitiva es testear todo el volumen que se produjo en la acumulación (o distribución) previa. Y cuando el precio desarrolla tendencia, cada corrección suele testear la última zona de volumen superada.

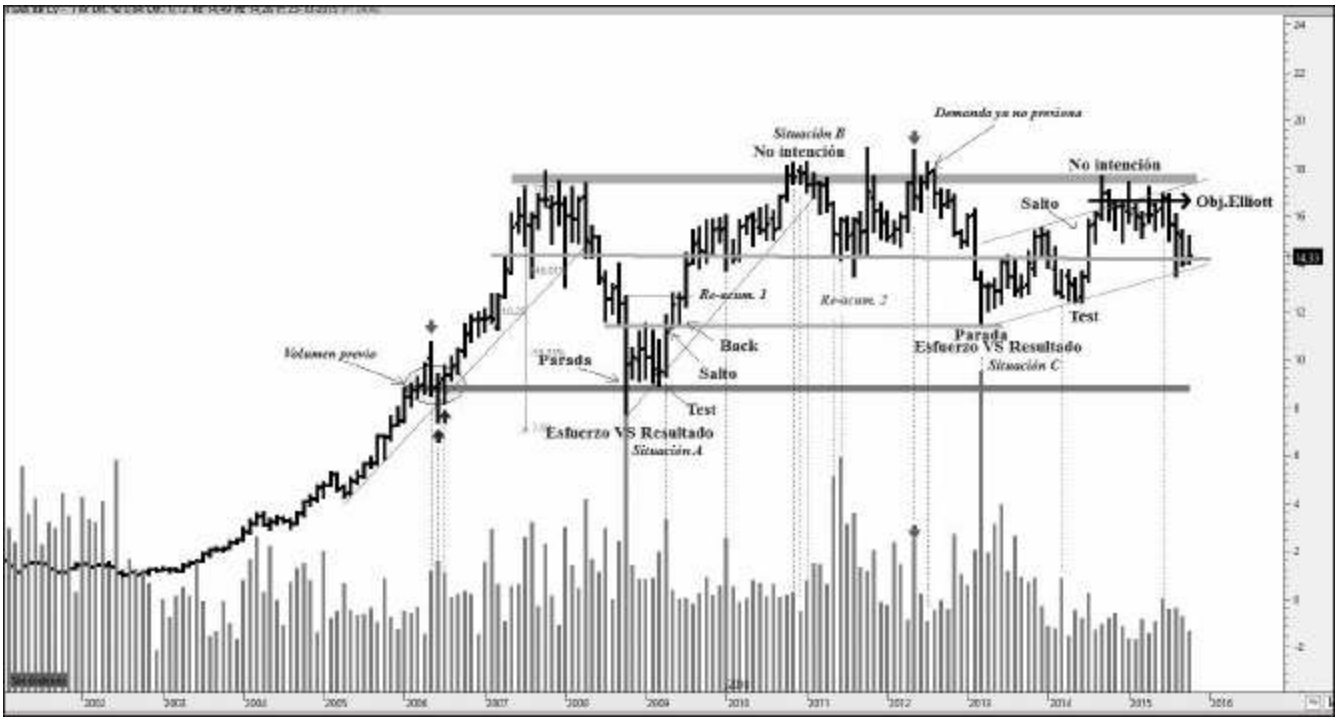


Figura 64. America Movil SAB.

Pero también cuando hablamos de recorridos más generales. Después de una gran acumulación (o distribución), el precio se desplazará, en principio, en proporción a la magnitud de todo el proceso previo, y se extenderá hasta que encuentre una zona donde aparezca fuerza contraria suficiente que lo detenga. Esas zonas suelen encontrarse en soportes y resistencias significativos donde ya se había registrado mucho volumen.

Un buen ejemplo lo tenemos en el caso que nos ocupa. El volumen de parada vino a claudicar justo en la zona de precios donde hubo tanto volumen en el 2006. No es casualidad: son zonas importantes que merecen nuestra atención y, si en ellas vemos que el volumen se incrementa, podemos estar seguros de que se debe a que el profesional está entrando en escena.

Retomemos el análisis.

Nos habíamos quedado en el volumen de parada después de un movimiento significativo de caída. Luego viene el test. En esta ocasión no tenemos spring, que debería haber perforado los mínimos del volumen de parada con menor volumen y rangos más estrechos, pero no importa. Lo relevante es entender cómo después de la parada, que es donde se produce la acumulación más importante, la oferta está exhausta y es incapaz de hacer caer más el precio. Es entonces cuando el profesional sabe que tiene el control de la situación y que el precio empezará a subir para darle los beneficios que quiere.

El salto nos confirma el contexto anterior y la tendencia alcista ya está en desarrollo.

Una zona clave que debemos observar siempre es la zona de precio donde arrancó el volumen de parada, en este caso la zona de 12,60. Una vez el precio la supera, no debemos pensar en "cortos". Si el precio la ha superado se debe a que todo el volumen anterior fue de acumulación profesional, y ¿qué sentido tiene ponerse en contra de los profesionales? Si el precio se gira, cae y termina perdiendo la zona de volumen parada, entonces sí que podremos pensar en "cortos". Mientras tanto, no tiene sentido.

Nos situamos ahora en los máximos **(situación B)**. En principio, el objetivo de desarrollo del precio, atendiendo al método simplificado de Elliott y considerando que la caída previa es del mismo grado que la subida desde 2001, podría proyectarse

hasta los 24 pesos, pero ¡cuidado!, porque en el escenario del que hablamos no hay certezas. La resistencia situada en 18 dibujada en 2007 es una zona muy relevante que el precio debería superar con intención. Y no la supera. Tenemos un triple techo, y el precio es incapaz de perforarlo. Fíjese además en la reacumulación etiquetada en color rojo del año 2011 (reacumulación 2). Ahí tenemos un gesto claro del profesional por tratar de sujetar la caída y darle impulso a una nueva subida (causa de grado menor). Es una maniobra que se realiza, qué casualidad, testeando la zona de precios donde se produjo una reacumulación similar en 2010 (reacumulación 1) y donde tenemos el arranque del volumen de parada. Con una maniobra así, el precio debería haber salido disparado "a largo" y con intención los máximos históricos, pero ¿qué sucede? El precio es incapaz de romper, e incluso aparecen barras que denotan presión vendedora (barra del 2012 marcada con flecha gris claro).

Si el profesional que ha acumulado previamente no puede superar la zona significativa porque hay mucha presión contraria, tendrá que replegar velas hasta que detecte que la oferta flotante ha desaparecido por completo y sepa que puede volver a presionar al alza sin tanta oposición. Tom Williams, compara estas zonas de soporte y resistencia con los setos de los jardines. Un seto es una delimitación de arbustos que forman una barrera utilizada para delimitar parcelas y así garantizar la separación de una propiedad. Suelen ser espesas aunque no de igual densidad a lo largo de toda su extensión. Williams argumenta que una persona puede traspasar un seto, pero eso requiere de un esfuerzo especial. Si esa persona se encuentra con que el hueco por el que intenta pasar es demasiado denso, lo normal es que desista y siga caminando hasta encontrar un hueco menos denso que se lo ponga más fácil. Un soporte o una resistencia importante funcionan igual. El precio puede penetrarlos sutilmente, incluso en ocasiones dar la sensación de que han sido superados, pero si hay demasiada oferta o demanda flotantes en esa zona, lo normal es que el profesional se retire y siga consumiendo tiempo hasta que encuentre un mejor momento para traspasarlo.

Vayamos ahora a la **situación C,** a principios del 2013. Después del fracaso de la demanda en los máximos y su retirada posterior, el precio no puede hacer otra cosa que caer. ¿Hasta dónde llega? Hasta la zona de precios donde se produjo el volumen de parada de 2008. Si lo piensa, tiene sentido que esas zonas de tanto volumen se conviertan en zonas naturales de soporte y resistencia. Si el profesional

acumuló en esa zona de precios, raro será que lo ponga fácil para que el precio caiga por debajo de esos dígitos. En la medida de lo posible, tratará de reacumular para impedir que sus activos pierdan valor. En ocasiones le reconocemos esta función a la figura del "cuidador".

Muchas empresas necesitan que sus principales accionistas no pierdan valor y contratan a agencias de valores o bancos para que les "cuiden" la acción. Una de sus labores puede ser la de limitarse a proveer liquidez, para que ningún accionista tenga problemas de contrapartida. La liquidez, además, reduce la volatilidad, atributo muy importante para muchas gestoras que sólo se posicionan en empresas que sepan que su riesgo está muy controlado. Pero otra de sus funciones puede ser impedir que el precio no pierda (o no supere) determinados niveles de precio, por los motivos que sea. No sabemos si esos picos de volumen elevado que estamos analizando responden a maniobras del cuidador o son meras actuaciones especulativas de otros grandes inversores, pero parece lógico pensar que son niveles de precio muy relevantes y con muchas opciones de frenar el avance del precio, al menos de forma temporal.

Pero por mucho que puedan existir los cuidadores nada exime al precio que pueda sufrir un desplome por falta de interés comprador. Y eso es lo que sucede en 2015. El precio está de nuevo en máximos y con un contexto de acumulación previa muy relevante, pero no rompe. Qué le vamos a hacer. Mire el rango de las barras de precio y el volumen durante gran parte de 2014 y la mitad del 2015: rangos estrechos y volumen muy bajo. Así no se rompen zonas importantes, se rompen con barras de intención. Lo que estamos viendo es que la demanda se ha retirado y no hay fuerza, de momento, para subir al precio.

¿Y que podría suceder a partir de ahora? No lo sabe nadie, ni siquiera el método Wyckoff. Recuerde lo que le dije que no se trata de adivinar que puede suceder en el futuro, nadie sabe lo que pasará en la siguiente barra de precio. Se trata de aprender a detectar las huellas del profesional y, en función de lo que ya vemos, plantear un escenario de posible recorrido, pero para eso tenemos que ver "indicio, test y confirmación". Ahora, lo normal es que el precio testee los volúmenes importantes que tiene a su paso. El primero lo está testeando ahora mismo (zona de volumen de la situación C). Si pierde la zona, el siguiente nivel que hay que valorar es el volumen de la situación A. Nuestra tarea consiste en observar si la demanda se reestructura. Si lo hace, ya deberíamos saber detectarlo.

3.3.6. Futuro del mini Nasdaq (miniNQ)

Analicemos ahora otro de los futuros sobre índices más populares que existen: el futuro del mini Nasdaq. Lo haremos en una sesión ordinaria como fue la del 10 de septiembre de 2014. En la Figura 65 vemos dos gráficos. El de la izquierda es de 90 minutos y se destaca con una franja amarilla la sesión que analizamos en el gráfico de la derecha.

La primera gran idea que me gustaría que observase es cómo la mayor parte del volumen se produce en el brokerage inicial (de 15:30 a 16:30 hora española) sin apenas desplazamiento del precio y en una zona de soporte importe ¿A qué nos suena esto? Pero es a raíz de la ruptura del nivel de 4.072 (la parte alta del rango de acumulación) y una vez que se ha superado todo el volumen previo, cuando podemos dar por confirmado que todo lo anterior fueron "compras profesionales" (acumulación) y que el precio está listo para desarrollar un rally alcista en toda su plenitud.

Pero vayamos por partes.

Antes del brokerage inicial teníamos dos referencias que nos ayudaban a delimitar el terreno de juego: la resistencia de 4.073 y el soporte en 4.057. Arranca la sesión y el precio, aparentemente, buscar romper "a largos" con intención (situación A). Pero fracasa. Es un buen ejemplo de falta de armonía entre esfuerzo y resultado.

El precio reacciona a corto y regresa al soporte en 4.062 pero se apoya en él sin volumen (situación B). Así es difícil penetrar una zona importante. Luego gira y vuelve arriba, pero sin volumen de nuevo (situación C). Estamos encerrados. La batalla entre oferta y demanda está equilibrada, así que mucho cuidado. Este es un típico arranque de sesión en mercados de futuros americanos: lateral y sin intención clara. En situaciones así, lo único que se puede hacer es extremar la prudencia y obrar con paciencia, hasta que la situación se aclare.

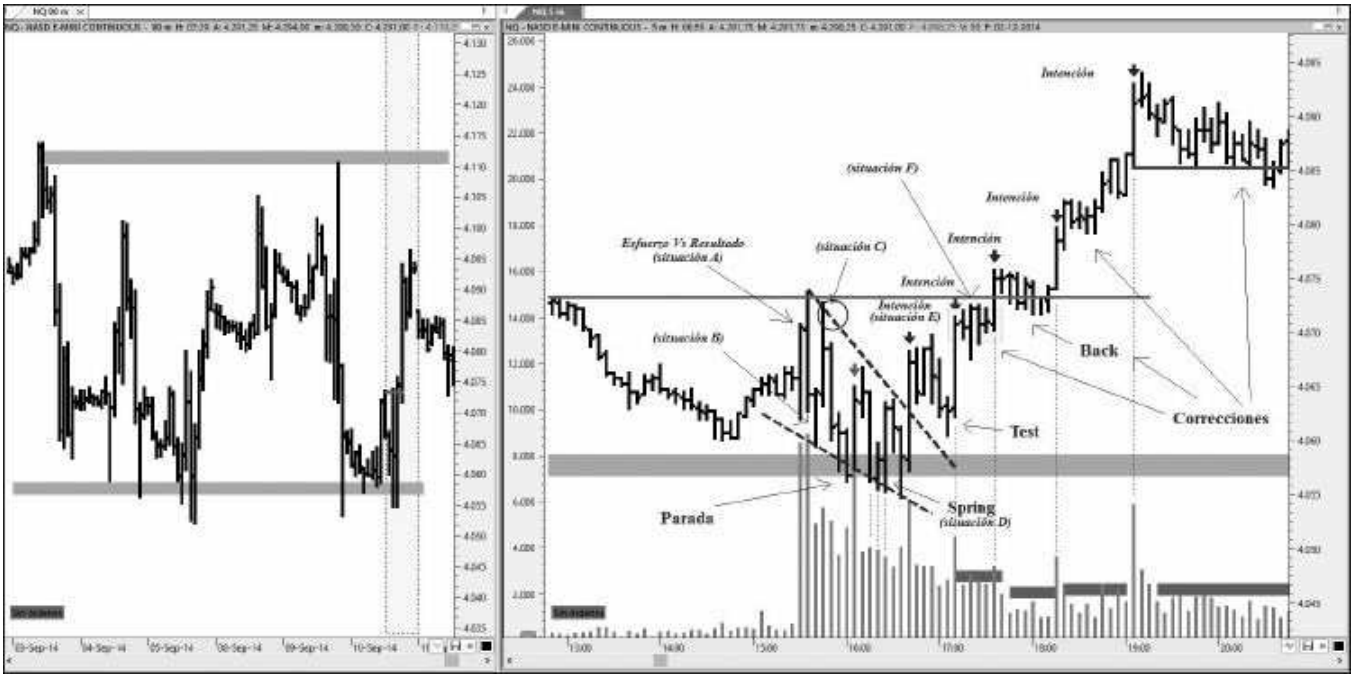


Figura 65. Futuro del miniNQ.

El precio, en un momento dado, parece romper a corto (spring, en la situación D), pero observe cómo el volumen sigue muy bajo. ¡No hay intención de romper nada! Es sólo una pequeña dilatación al soporte. Y acostúmbrese a ello porque no es nada raro que las zonas importantes se vulneren temporalmente sin que dejen de ser relevantes. Al dinero profesional no le supone ningún problema dilatar una zona unos cuantos puntos y barrer los stops que sean necesarios, si de ese modo consigue camuflar su intención y lucrarse con la maniobra. Así que tenga paciencia para esperar a que el precio defina tendencia y luego plantee las situaciones de entrada.

Eso sucede en la situación E, cuando una barra de intención penetra la zona de precios donde se produjo el último volumen importante en zona de suelo (barra señalada con una flecha dentro de un círculo). Aquí empezamos a tener fundamentos para buscar largos, aunque seguimos encerrados en el rango de acumulación. Mucho cuidado. Luego vienen el test y un nuevo impulso largo que sitúa al precio justo en la frontera del lateral (situación F).

A los operadores intradiarios una situación así les es muy familiar. El precio se queda justo por debajo de la resistencia con un movimiento previo de intención, pero no termina de romper. Aquí se plantea una situación de peligro para los largos porque el esfuerzo no ha conseguido su resultado. Pero el precio no cae, sino que lateraliza en una corrección de grado menor sin volumen. En principio no sabemos si será una mera corrección o si el precio volverá a caer, pero la situación nos invita

a estar preparados por si el precio "salta" (como es el caso) y continúa la senda alcista. Se produce la típica operación de stop ajustado (lo situamos por debajo de esa hipotética corrección de grado menor) y una salida al clímax del nuevo hipotético salto.

Una vez el precio supera el rango de acumulación sabemos que "corto ya no es" y que las opciones están en el lado largo en cada una de las correcciones. Cuanto más desarrollo se consuma, menor potencial de desarrollo habrá, pero también más claridad en la tendencia.

3.3.7. Apple

Apple es una de las empresas más admiradas de los últimos quince o veinte años. Ha sido capaz de revolucionar varias industrias a la vez: la de los ordenadores, la de la música, la telefonía y ahora dicen que la automovilística. Nadie duda de su enorme valía, y prueba de ello es la espectacular evolución de sus acciones desde el 2001, que han superado casi todos los récords. Pero una empresa, por muy buenos que sean los productos que fabrica, no está exenta de sufrir los duros golpes de las crisis. A eso le llamamos riesgo sistémico, que es la parte de riesgo que cualquier compañía cotizada sufre por el simple hecho de negociarse en mercados financieros oficiales, más allá del buen (o mal) hacer de la propia compañía.

Pero lo cierto es que una crisis global, como la de 2008, debe interpretarse como un proceso de limpieza en el que aquellas empresas que no hicieron bien las cosas pagan sus excesos y desaparecen, mientras aquellas que lo hicieron bien, tienen buen negocio y aportan valor a la sociedad acaban beneficiándose del dinero profesional que busca refugio en buenas inversiones. Apple, sin lugar a dudas, es el paradigma de las empresas del segundo grupo, y la caída de la acción en 2008 no fue otra cosa que el momento perfecto para que los profesionales tomasen posiciones en su valor.

La Figura 66 muestra dos gráficos de Apple. El de la izquierda es un gráfico lineal de su evolución bursátil desde 2005 en el que está resaltado con una circunferencia el periodo 2007-2009 que analizamos en el gráfico de la derecha de barras y dimensión de cinco días.

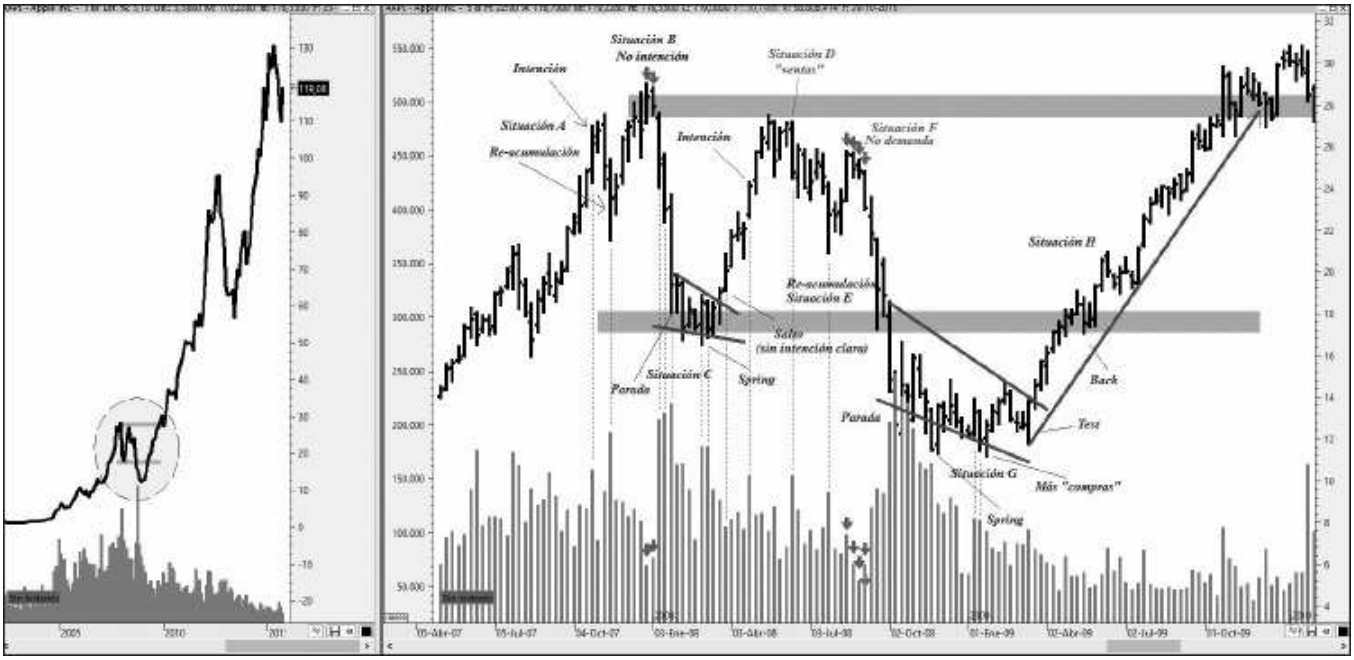


Figura 66. Apple

Durante prácticamente todo el año 2007 (la situación A) no había en principio motivos para preocuparse por el desarrollo de la tendencia: movimiento de intención y posterior corrección con reacumulación que sugiere más madera para los largos. Pero ¿qué sucede cuando el precio encara los máximos previos generados por el último movimiento de intención (situación B)? El volumen desciende de forma dramática y las barras del precio se estrechan. Es decir, no hay verdadera intención de romper el techo. Eso no significa que habríamos tenido que buscar cortos en ese instante, pero sí que, al menos, habríamos debido apreciar que la corrección se podía prolongar en tiempo, o en profundidad, ya que la reacumulación previa no había tenido el resultado previsto.

Acto seguido el precio se hunde. Estábamos ya inmersos en plena crisis mundial. Aun así, todavía vemos un nuevo intento de romper los máximos. Se gesta a principios de 2008 (situación C). Fíjese en el volumen de parada, el posterior spring y el test, si bien es cierto, que en esta ocasión el salto se realiza sin un movimiento de intención claro, ya que no viene acompañado de una barra de rango amplio, cierre en máximos y volumen creciente. El que esto último no suceda no significa que el precio no pueda subir de forma sana. Si no hay oferta presionando, el precio subirá sin necesidad de ver un aumento significativo en el volumen. Obviamente, situaciones así no serán las ideales, pero también permiten que las interpretemos y hagamos uso de ellas.

La ruptura de los máximos fracasa (situación D). Aparece un "tapón" de ventas profesionales, luego un nuevo intento de reacumulación (situación E) y, por último, una evidente "retirada" de la demanda (situación F). Y sin demanda, el precio no puede hacer otra cosa que caer.

Nueva caída del precio, ¡y de más de un 60%! Hay que tratar de entender la situación de pánico generalizado que había en aquellas fechas. Y ese pánico facilitó la acumulación de finales del 2008 (situación G). Observe la enorme cantidad de volumen que se negoció desde octubre hasta diciembre de ese mismo año y el poco desplazamiento del precio. ¿Hay ahí intención de hacer caer al precio? Por supuesto que no. Estamos ante un maravilloso y lucrativo (para los profesionales) proceso de acumulación y "causa" de toda la subida posterior.

Fíjese en que, de nuevo, el rally alcista consecuencia de toda la acumulación previa se realiza "sin volumen" (situación H), por la misma razón por la que lo hizo el rally posterior a la acumulación de enero de 2008 (situación C): la oferta se ha retirado de la batalla, ya no hay nadie dispuesto a seguir vendiendo y, por lo tanto, el precio sólo podrá subir sin necesidad de ver un volumen de negociación excesivamente alto, precisamente porque no hay interés comercial por parte de la oferta, y la demanda ya hizo su trabajo en los mínimos previos.

Conclusiones del bloque 3

Después de este bloque, usted debería ser capaz de:

- Saber elegir que productos se adecuan a las ideas del método Wyckoff.
- Entender el papel del arbitraje.
- Relativizar el volumen en función de factores como el horario, el producto y la dimensión temporal en la que analiza o el precio.
- Adaptar las ideas del método Wyckoff a gráficos concretos de acciones y futuros.

1. Sistemas de inversión basados en algoritmos matemáticos en busca de pequeñas ineficiencias del mercado y que inyectan al mercado una ingente cantidad de órdenes de compra y venta en milésimas de segundo. Según algunos estudios (Lati, Mizen, McPartland, & Tabb, 2009), el HFT representa más del 70 % del volumen de negociación en el mercado de acciones estadounidenses.

2. Los futuros no son productos nuevos. Sus orígenes se remontan a hace varios siglos, pero sólo en las últimas décadas ha comenzado a gozar de mayor popularidad entre los operadores, incluyendo a los operadores *amateurs* que tienen acceso productos, como el futuro del miniSP, con garantías relativamente bajas. Los primeros vestigios de acuerdos parecidos a los futuros se pueden encontrar en la antigua Grecia, pero fue en Osaka (Japón) donde se puede empezar a hablar de futuros tal y como los conocemos en la actualidad. En aquella época, los señores feudales cobraban del emperador las rentas en arroz y las almacenaban en depósitos para utilizarlas en caso de emergencia. Para evitar tener que usar arroz físico como medio de pago, empezaron a emitir "certificados de depósitos" que equivalían a una fracción de esas reservas. Los comerciantes, ante el riesgo de que las inclemencias climatológicas pudiesen afectar a las cosechas y los precios del arroz, comenzaron a comprar y vender estos certificados (contratos a futuro) para cubrirse y mitigar así la incertidumbre. Fue, sin embargo, en 1848, en Chicago, cuando empezamos a encontrar los primeros contratos de futuros modernos (futuros sobre activos físicos como el maíz, la avena o el trigo). En los años setenta y ochenta aparecieron los futuros sobre todo tipo de subyacentes como índices o acciones, y siempre con el mismo propósito fundamental: permitir operaciones de cobertura *(hedge positions)* para reducir la incertidumbre ante la volatilidad de los precios.

3. Estudios como el de Finnerty Park de 1987 ("Stock Index Futures: Does the Tail Wag the Dog?") o el de Wai Sum Chan, de la Universidad de Hong Kong, de 1992 ("The Lead-lag Relation Between the S&P500 Spot and Futures Markets: An Intraday-data Analysis Using a Threshold Regression Model"). O el de Richard Zeckhauser y Victor Niederhoffer de 1983 ("The Performance of Market Index Future Contracts", que analizaba las relaciones entre el índice S&P500 y su futuro en sus primeros vencimientos).

4. *Ranking* proporcionado por *Futures Industry Magazine*. Datos del primer trimestre de 2014. https://fimag.fia.org/articles/2014-fia-annual-global-futures-and-options-volume-gains-north-america-and-europe-offset.

5. Es la desviación típica que mide la dispersión de los rendimientos de un valor con respecto a su media.

6. Verbos con preposición. Suelen tener un uso un poco más coloquial en muchos casos que otros verbos más formales.

7. El término *blue chip,* en economía bursátil, se utiliza para referirse a empresas bien establecidas, que tengan ingresos estables, valores sin grandes fluctuaciones y que no precisen de grandes ampliaciones de su pasivo. En definitiva, el término se utiliza para hablar de empresas estables con alto nivel de liquidez (Fuente: https://es.wikipedia.org/wiki/Blue_chip).

8. "JPMorgan Says Gold May Jump to $2,500/oz by Year-end". http://in.reuters.com/article/2011/08/08/idINIndia-58681020110808.

Últimas consideraciones

La posibilidad de aprender a controlar nuestras emociones es el paso que mejorará notablemente vuestras habilidades de trading, y además os dará la capacidad de ser más felices en la vida. Sin miedo al cambio.

Peio Zárate

Llegamos al final. Reconozco que este último apartado de conclusiones es una de las partes que más me ha costado redactar. ¿Cómo sintetizar en unos pocos párrafos lo que me gustaría que se llevara del libro? Es difícil. Por una parte me gustaría ser capaz de transmitirle el enorme potencial que tiene este negocio (y, en particular, el método Wyckoff); pero por otra, también la importancia de emprender este camino con prudencia, juicio y sentido común. De lo contrario, nada de lo que aquí haya aprendido le servirá de nada.

He conocido a muchos traders a lo largo de estos años. Cuando colaboraba con Peio Zárate llegamos a trabajar con no menos de cuatrocientos o quinientos alumnos y en la etapa de Precio & Volumen habrán pasado por nuestras aulas más de trescientas. En todo este tiempo he tenido la suerte de cruzarme con todo tipo de perfiles, incluso personas con mucho más talento para el trading que yo. Sin embargo, algunos de ellos terminaron por dejarlo y abandonar. Yo, sin embargo, sigo aquí. ¿Cuál es la diferencia? Ellos subestimaron al mercado y no actuaron con prudencia, y yo he ido aprendiendo a operar con las expectativas muy bien controladas. Y es que "el trading, o te mata o te hace más fuerte", como escuché una vez.

Lo que le quiero decir es que lo técnico es esencial, muy importante, pero no es lo más importante. Nunca olvide que lo que marcará la diferencia está en su interior, en su cabeza, en el control de las emociones. Además, no le quepa duda que por mucho que haya aprendido con este libro y por mucho que las ideas de

Wyckoff le ayuden a mejorar en su trading, las mejores enseñanzas se las llevará cuando se enfrente al mercado real día tras día y tenga que exponer su dinero y su energía en cada decisión que tome. Al final serán las horas frente a las pantallas y las cicatrices que le deje el mercado las que mejor avalen su conocimiento.

Recuerdo que en el año 2012 organizamos un curso en Barcelona de Precio & Volumen. Un curso enfocado sobre todo para aprender de la experiencia de Paco Gómez, quien, con sus más de treinta y pico años en los mercados, aporta un valor incalculable a nuestros cursos. En cualquier caso, quise dedicar mi primera intervención a hablar de todos los fallos que yo había cometido a lo largo de mis años de experiencia. Pensé que era una buena forma de alertar a la audiencia de que si no canalizaban con moderación las enseñanzas de Paco podrían pasarlo muy mal, ya que ningún operador está exento de los peligros emocionales que conlleva esta actividad: sobretradear, sobre-analizar, buscar el giro de forma obsesiva, querer recuperar, cortar las operaciones a favor demasiado rápido por miedo a perder lo ganado, aguantar las operaciones perdedoras demasiado tiempo con la esperanza de que se vuelvan ganadoras, acumular a la baja, miedo a que salte el stop, escuchar la opinión de otros operadores, utilizar demasiados indicadores, querer adivinar, operar sin criterios, operar por aburrimiento, operar buscando la emoción del juego, no diversificar, pretender rentabilidades insensatas y difícilmente sostenibles en el tiempo, no tener un plan de inversiones...y otras muchas de este estilo. Y es que la clave del trading está, sobre todo, en aprender a observar nuestras debilidades emocionales y trabajar para ponerles remedio. Como dijo Van K. Tharp: "Usted sólo podrá aprender los secretos del mercado si presta atención a cómo funciona (usted) en la realidad".

El problema de fondo es que el ser humano no está diseñado para especular en los mercados financieros sino a sobrevivir en la selva amazónica al ataque de un león. La evolución a lo largo de cientos de miles de años nos ha proporcionado herramientas para enfrentarnos a ese tipo de amenazas y no a piramidar posiciones si el mercado se mueve a nuestro favor. Por eso es muy importante que entienda que las reacciones que tenemos ante determinados *imputs* amenazantes, como puede ser que nos salte un stop o que la operación se nos escape, tienen su origen en las emociones más profundas.

¿A quién no le han sudado las manos cuando el precio reacciona de forma totalmente opuesta a como habíamos previsto? ¿a quién no se le ha puesto un nudo

en la garganta cuando le salta el stop? ¿A quién no le ha pegado un pellizco la barrida en una situación que uno sabe que no es correcta? ¿Quién no se ha quedado completamente hierático mirando a la pantalla cuando el stop está a punto de saltar? ¿Quién no ha salido irritado después de una mala tarde y lo ha pagado con su pareja o con su familia? ¿A quién no le ha temblado el pulso ante una nueva oportunidad de entrada por miedo a volver a perder (lo que Marc Douglas denominó desfase psicológico[1])? Todas estas son manifestaciones propias de nuestro subconsciente más profundo. Si las padece, o las ha padecido alguna vez, enhorabuena, en principio parece un ser humano completamente sano y normal. La mala noticia es que ese subconsciente profundo no le está ayudando a operar como debería operar, y para ponerle remedio tendrá que hacer dos cosas: la primera, aprender a observarlo, y la segunda, aprender a gestionarlo.

En este aprendizaje interior aprenderá que el ser humano tiene tres tipos de cerebros. En primer lugar, el cerebro automático, que es el encargado de las respuestas fisiológicas del organismo, como el funcionamiento de nuestros órganos, la respuesta al hambre, a la sed o al sueño. En segundo lugar, el cerebro emocional, donde está escrita nuestra historia, tanto desde un punto de vista de la especie humana, con los mecanismos de respuesta que hemos ido desarrollando a lo largo de cientos de miles de años (miedo, amor, euforia, amistad, fobias, envidia o ego), como desde el punto de vista de la experiencia vital personal, con nuestras vivencias, creencias, enseñanzas, opiniones. Ambos cerebros moldean nuestra personalidad y condicionan las decisiones que tomamos junto con el tercer cerebro, el racional, que es el encargado de poner un poco de orden lógico a todo lo que nos sucede.

Muchas personas piensan que tomamos decisiones siempre desde la lógica: por eso nos llaman seres racionales. Incluso algunos (malos) especuladores piensan que hay que ser insensibles cuando invertimos, pero ignoran que en el proceso de la toma de decisiones el cerebro emocional desempeña un papel protagonista del que no podemos prescindir, y cada input que nos llega, antes de poder razonarlo, lo queramos o no, pasa por el filtro de la emoción. Y es bueno que así sea, porque gracias a ello hemos podido perdurar como especie a lo largo de los años: nos enamoramos para tener descendencia, tenemos miedo para huir del león, o desconfiamos de otros para que no nos engañen. Si hubiésemos dejado todo eso en manos de la razón, probablemente no tendríamos hijos, el león nos hubiese comido

y nos habrían engañado constantemente.

La emoción es muy poderosa y hay ejemplos de su fuerza todos los días.

No hace mucho tiempo se produjo un accidente aéreo en el aeropuerto de Sevilla. Era una aeronave militar que cubría su primer vuelo de producción. Viajaban seis personas: dos pilotos, un mecánico y tres ingenieros. El resultado del accidente fueron cuatro personas muertas y dos en estado grave. Una auténtica tragedia. Lo sorprendente del asunto es que los supervivientes salvaron la vida gracias a que los rescataron tres hombres que se encontraban en las inmediaciones del siniestro y tuvieron el valor de jugarse sus propias vidas para rescatarlos. Según contó uno de estos tres hombres, "escucharon un ruido, vieron un humo negro y no se lo pensaron dos veces.

¿Cómo podemos entender tal gesto de heroicidad si no es desde un punto de vista emocional? Si hubieran actuado desde la razón, lo normal habría sido que esas tres personas no se hubiesen arriesgado para salvar a nadie, pues el ratio beneficio-riesgo (rescatar a alguien con vida o morir en el intento) era claramente desfavorable, y más tratándose de dos auténticos desconocidos.

Un acto de tal magnitud sólo se entiende desde el punto de vista de la emoción. Algo se tuvo que desatar en el subconsciente de estas tres personas para que hiciesen caso omiso de todos los peligros que había y se metiesen entre las llamas aun a riesgo de perder sus vidas.

La emoción saca lo mejor de nosotros, pero también lo peor.

¿A quién no le ha hervido la sangre cuando está haciendo cola para sacar unas entradas y ve cómo otra persona se salta la fila? ¿Quién no se enerva cuando en un semáforo en verde a la milésima de segundo ya tiene a varios coches detrás pulsando el claxon?

Todas son reacciones emocionales que tenemos programadas en nuestro subconsciente y, lo queramos o no, forman parte de nosotros y no podemos eliminarlas; como mucho, aprender a gestionarlas.

Pero no todo son emociones ancestrales heredadas a lo largo de los siglos. Nuestra propia historia, nuestro propio pasado y lo aprendido en nuestros primeros años de vida también condicionan la respuesta que le damos a determinados sucesos. Es probable que, ante una situación de peligro como la del avión, una persona educada en los valores de la ayuda al prójimo actúe de forma distinta que otra con una desafección emocional profunda.

Es decir, nuestras creencias y valores influyen en las decisiones que tomamos. La buena noticia es que podemos cambiar éstas para obtener respuestas subconscientes más alineadas con nuestros intereses. Pero para esto se necesita un compromiso de cambio, y el cambio se consigue con entrenamiento y determinación.

Algunos de los sesgos emocionales más importantes que afectan a nuestra toma de decisiones fueron tratados por Van K. Tharp en su libro *Tener éxito en el trading* (2007, p. 35). Entre los más importantes tenemos:

- **Sesgo de representación**. Admitimos sin fisuras que cierto dato (en nuestro caso, el precio y el volumen) es fiel reflejo de todo lo que sucede en la realidad cuando en realidad es simplemente un atajo para representarlo.
- **Sesgo de la fiabilidad**. Admitimos que la información con la que trabajamos es fiable al cien por cien, pero lo cierto es que pueden existir fallos en esos datos y que si no admitimos la probabilidad de que se den, nos arriesgamos a cometer errores aún mayores.
- **Sesgo del bonoloto**. Tendemos a pensar que podemos controlar la información cuando entramos en una operación para, de alguna forma, asegurarnos la ganancia. Van K.Tharp lo llama sesgo de la bon loto porque se produce la misma ilusión cuando jugamos a la lotería. La gente tiende a elegir los números de sus boletos como si esa decisión pudiese mejorar el resultado, de ahí que muchos elijan la fecha de nacimiento de sus hijos o ciertas combinaciones imaginativas, pues creen que pueden ser decisivas en el resultado real. De hecho, cuando alguien acierta la bonoloto llevado por este sesgo, suele afirmar "que sabía que le iba a tocar porque siempre juega con esos números". Pero la realidad es que el mercado hará lo que crea oportuno, y acertar será sólo una cuestión de probabilidad que no podemos controlar en una operación aislada.
- **Sesgo de la ley de los números pequeños**. Tendemos a encontrar patrones allí donde no existen y sólo consideramos los ejemplos que se ajustan a esos patrones y hacemos caso omiso de los que no funcionan.
- **Sesgo del conservadurismo**. Una vez tenemos esos patrones bien escogidos y estamos convencidos de que funcionan, haremos todo lo

posible por hacer caso omiso de cualquier evidencia de que no funcionan.

En el primer bloque hemos tratado de combatir tanto el sesgo de la ley de números pequeños como el sesgo del conservadurismo. Allí abordábamos los principios fundamentales del método Wyckoff. Me tracé el objetivo de que entendiese la lógica que subyace detrás de sus ideas más allá del patrón técnico que el precio pueda dibujar en un momento dado.

- **Sesgo de la aleatoriedad**. Existe una amplia corriente de inversores que defiende lo que se conoce como *teoría del paseo aleatorio* tratada por Burton G. Malkiel en su libro *A Random Walk Down Wall Street*. Esta tesis parte de la premisa de que los precios se comportan como una variable aleatoria independiente y, por lo tanto, sus variaciones son totalmente impredecibles. De darlo por cierto se pondría en tela de juicio la utilidad del análisis fundamental y del análisis técnico como herramientas para el inversor, ya que implicaría que éste podía obtener los mismos resultados si tomase sus decisiones única y exclusivamente en función de lo que le dictase el resultado de tirar una moneda al aire.
- **Sesgo de la necesidad de comprender**. El ser humano tiende a buscar un orden en todo lo que sucede y las razones por las que las cosas ocurren. En esa búsqueda corremos el riesgo de bloquear nuestra capacidad para dejarnos llevar por el flujo del mercado y una de sus consecuencias más directas es lo que conocemos como "parálisis operativa" producida por el exceso de análisis.
- **Sesgo de los grados de libertad**. Queremos optimizar tanto nuestra operativa que terminamos anulando las pocas opciones que el mercado nos brinda para entrar, cuando obraríamos mejor si comprendemos los fundamentos de lo que hacemos y ajustamos nuestra metodología a unas líneas básicas de actuación algo más flexibles y genéricas.

Es muy habitual encontrar este sesgo en operadores relativamente novatos que se exigen muchos requisitos para entrar. En esencia, su propósito es correcto: quieren entrar sólo en las mejores oportunidades de inversión, pero el problema estriba en que a veces exigen tanto que la frecuencia de sus operaciones es demasiado baja, pueden pasarse días y días sin entrar a mercado porque sus requisitos

no se cumplen, y eso deriva finalmente en ansiedad y en precipitación.

- **Sesgo de no protegerse lo suficiente**. Muchos traders operan asumiendo un riesgo excesivo sobre su capital que los puede descapitalizar en cuanto tengan una mala racha de resultados. Lo preocupante es que lo hacen sin ni siquiera reflexionar sobre ese impacto negativo en la cuenta.
- **Sesgo de la falacia del jugador**. La gente supone que la probabilidad de ganar aumenta tras una larga serie de pérdidas consecutivas o que la probabilidad de perder aumentan tras una serie de ganancias.
- **Sesgo del conservadurismo con los beneficios y la imprudencia con las pérdidas**. La gente tiende a recoger beneficios demasiado pronto (por miedo a que se esfumen) y a alargar las pérdidas demasiado tiempo (con la esperanza de que se recupere).
- **Sesgo de que nuestra operación en curso ha de ser ganadora**. Tenemos un deseo acuciante de tener razón (ego) y no aceptamos fácilmente la opción de que nos hayamos equivocado.

No pretendo hacer con esto un capítulo sobre psicotrading. Mi intención es sólo que sea consciente de la magnitud de la empresa a la que se enfrenta. Peio Zárate, en uno de sus seminarios utilizó la analogía de la teoría del iceberg (Figura 67 de la página siguiente) para trasladar esta misma idea. Cuando nos acercamos al trading por primera vez sólo vemos lo que aflora: los resultados que se pueden obtener y el comportamiento que tienen los operadores para conseguirlo, pero la realidad esconde mucho más y se obvía que esas conductas ganadoras estan asentadas sobre unos fundamentos mucho más profundos.

Como dijo Peio Zárate en una ocasión, el "trading no es complicado, pero no es fácil". Así pues, si quiere trabajar la parte emocional le recomiendo que profundice en PNL (programación neurolingüística) y lea las obras de autores anglosajones como Brett Steenbarger, Van K. Tharp y John Coates. En lengua española le recomiendo los trabajos y cursos de Peio Zárate, Germán Antelo (autor de *Psicotrading. Gestión emocional del inversor)* y los de la Asociación Española de Neuroeconomía. En su biblioteca no deberían faltar títulos como los siguientes:

- *Psicología del trading*, de Brett N. Steenbarger. Editorial Millenium Capital.
- *El entrenador de trading*, de Brett N. Steenbarger. Editorial Millenium

Capital.

- *Tener éxito en el trading*, de Van K. Tharp. Editorial Netbiblo.
- *Psicotrading. Gestión emocional del inversor*, de Germán Antelo. Ra-ma Editorial.

Figura 67. Teoría del iceberg.

- *Control del estrés y el mecanismo del miedo*, de Jesús Yanes. Editorial Edaf.
- *La biología de la toma de riesgos*, de John Coates. Editorial Anagrama.
- *Confusión de confusiones*, de José de la Vega. Profit Editorial.
- *Euforia y pánico*, de Oriol Amat. Profit Editorial.
- *Delirios populares extraordinarios y la locura de las masas*, de Charles Mackay. Profit Editorial.

El circulo virtuoso del conocimiento

Permítame que le haga una pregunta: ¿quién piensa que tendrá más capacidad para controlar las emociones en una operación a corazón abierto, un estudiante de primero de medicina o un cirujano con más de veinte años de experiencia? A lo mejor el joven estudiante es una persona muy centrada y con los pies en suelo, pero a nadie se le ocurre poner en duda que el cirujano, por conocimiento y experiencia, tendrá mucho mayor autocontrol a la hora de manejar el bisturí. Y es que cuanto mayores sean el conocimiento y la experiencia sobre una materia, mayor habilidad y mayor autocontrol tendemos para desarrollarla con excelencia.

Suelo hablar del círculo virtuoso del conocimiento: cuanto mayor sea el conocimiento del mercado, mayor confianza tendremos en lo que hacemos, y cuanto mayor sea la confianza en lo que hacemos, mejores decisiones tomaremos. Así de fácil. Por eso es tan importante disponer de una base analítica con una lógica que lo sustente, porque esa lógica será la mejor arma para batir al subconsciente profundo que nos autosabotea.

Y el método Wycoff tiene lógica: la lógica de la ley de la oferta y la demanda y de entender que el volumen no es un indicador baladí, y que expresa algo tan significativo como el interés del dinero profesional, que es el que, en última instancia, desequilibra estas dos variables y provoca el movimiento de los precios.

Creo sinceramente que si practica las ideas de Wyckoff, su entendimiento del mercado mejorará de manera sustancial, y sus resultados, también. Así lo avalan el enorme incremento de traders "Precio & Volumen" que han ido surgiendo en los últimos años desde que Paco Gómez y yo lo empezásemos a divulgar en 2012. Nos causa una enorme satisfacción ver cómo nuestros alumnos y exalumnos empiezan a volar solos, y algunos con unos resultados realmente excepcionales.

No quería terminar el libro sin mencionar algunos consejos de sentido común que le ayudarán a recorrer el camino del aprendizaje. Los escribió el propio Wyckoff, hace más de cien años, pero siguen siendo perfectamente válidos a día de hoy. Si los aplica, sus probabilidades de éxito se incrementarán de manera notable.

Opere con ahorro, nunca a crédito.

Toda inversión ha de estar basada en el ahorro, nunca en el crédito, es la forma más saludable de arriesgar el dinero. Además, el camino del trading es complejo, largo y sin garantías de éxito. Si pide un crédito, casi seguro que lo perderá todo y tendrá encima una deuda que pagar. Si no tiene dinero, ahórrelo y luego invierta, nunca al

revés. Conocemos las historias de los operadores que tuvieron éxito en los mercados pero no las de los cientos de miles que se endeudaron y se arruinaron. Tenga cerebro y no cometa estupideces.

Nunca arriesgue más de lo que esté dispuesto a perder.

El capital es la gasolina del trader, y sin dinero no hay trading, así de sencillo. Nunca arriesgue más de lo que esté dispuesto a perder. En inversión hay un dicho: "Nunca invierta por encima del umbral del sueño". Si su estómago se encoge cuando mira sus posiciones abiertas es porque algo va mal. Escuche a su estómago y cierre la posición.

Prudencia y sentido común.

Roma no se construyó en dos días. La mayoría de los novatos comienzan buscando fortuna y gloria, persiguen sueldos imposibles con apenas cinco o diez mil dólares de capital, y el resultado es siempre el mismo: acaban desplumados y con sus sueños rotos. Así que mantenga los pies en el suelo y las expectativas muy bien controladas.

Comience en simulado

Hasta Wyckoff tuvo su época de trading en simulado. Es cierto que el trading de verdad se aprende arriesgando nuestro dinero, pero pasar por una etapa inicial en simulado es fundamental. ¿Qué confianza tendremos en nuestra habilidad si no somos capaces de ganar ni en simulado? Además, el simulado le permitirá:

- Probar su habilidad.
- Poner a prueba los ajustes de su sistema.
- Sentir los primeros impactos emocionales del trading.

Y todo en un entorno sin riesgo.

La operativa en simulado, además, no es exclusiva del operador novato. Los operadores expertos deberían recurrir a él siempre que sea necesario, sobre todo en situaciones de:

- Pérdida de confianza, normalmente después de una racha de operaciones

negativas o en sesiones poco favorables.

- Ajustes del sistema.

Apunte todas sus operaciones

Si no lleva un registro exhaustivo de sus operaciones, corre el riesgo de no saber exactamente dónde están sus fallos y sus virtudes y sacar conclusiones sesgadas de su habilidad.

Para esto le recomiendo dos herramientas:

1. Un Excel de control de operativa en el miniSP, y que puede adquirir en www.precioyvolumen.com.
2. El *Diario de trading (Day Trading)* elaborado por mi buen amigo Buenaventura Baiget que puede adquirir en Amazon: http://www.amazon.es/dp/1291699848/ref=cm_sw_r_tw_dp_Inl0vb1Z9A

La hoja Excel de control de operativa le permitirá evaluar su sistema y rendimiento con un elevado detalle y control. Puede consultar sus características en el Anexo 2. El *Diario* de Buenaventura le permite, además, llevar un registro del control de las emociones.

Sea flexible

Recuerde: "Rígida flexibilidad".

Si duda, cierre inmediatamente la operación

Una operación se ha de cerrar cuando se da cualquiera de los siguientes tres escenarios: cuando lo dice el mercado, cuando se alcanza el objetivo (stop o beneficio) o cuando no vemos clara la situación.

No se obceque con aguantar una operación con la que no se siente cómodo. Siempre tendrá la opción de volver a entrar más tarde si la situación mejora.

No sobreopere

Sobreoperar sólo beneficia al bróker, nunca a usted.

Wyckoff se dio cuenta de que uno de los errores más comunes de los

perdedores era que sobreoperaban. En una ocasión, al analizar los resultados de uno de sus clientes, descubrió que con un capital inicial de mil dólares y después de un tiempo operando, este inversor no sólo perdió todo su dinero sino que además acabo pagando más de tres mil dólares en comisiones. Es decir, había sido capaz de triplicar su capital inicial para luego regalárselo al bróker.

Nunca busque recomendaciones ni opiniones de terceros

Lo único que le debe ocupar es su propio criterio de análisis. Todo lo demás es ruido. Periódicos, analistas, gurús, escritores de libros de Wyckoff, brókeres, economistas, cuñados y amigos... Ninguno cuidará de su dinero mejor que usted.

Trate el trading como un negocio

El trading no es un juego, sino un negocio, más grande o más pequeño, pero un negocio al fin y al cabo. Debe cuidar, por lo tanto, su disciplina a la hora de operar y respetar las normas que se haya impuesto, además de analizar los gastos en los que incurre: inversión inicial, gastos fijos o variables, y proyectar los ingresos para que su negocio le sea rentable.

Siempre en formación continua

El trading es de esas disciplinas en las que nunca se abarcan todo el conocimiento, siempre hay cosas que aprender y campos en los que evolucionar.

Paciencia

Wyckoff no empezó a invertir hasta ocho años después de empezar a estudiar el mercado, y no empezó a especular (hacer trading) hasta seis años después. Paco Gómez pasó veinte años muy duros hasta que empezó a dominar al mercado y a ganar dinero. Así que no quiera correr más de lo debido porque las prisas nunca fueron buenas consejeras.

Para el trading hace falta tiempo. Tiempo y trabajo diario. Como dijo "Hoyle" en *El juego de Wall Street:* "El éxito en cualquier empresa o profesión requiere estudio, tiempo y paciencia, pero parece ser una creencia muy común que cualquiera puede hacer una fortuna de la noche a la mañana en Wall Street. Si esto

fuera así, si los *amateurs* como regla general pudieran ganar, si sólo la mitad de ellos lo hicieran, no existiría ningún juego de Wall Street. Si el público en general pudiera sacar más dinero en Wall Street del que invirtió, ¿quién pagaría los gastos del juego? Alguien debe perder, y si los que perdieran fueran los Brókeres o los profesionales, abandonarían el juego".

Nunca deje de pelear por sus sueños

En el libro le he hablado de las bondades del método Wyckoff, que considero el mejor enfoque analítico para hacer trading, pero también he querido ser duro con las dificultades que se encontrará en el camino. Sin embargo, no quiero que termine con cierta sensación de desánimo por todo lo que le queda por hacer. Me gustaría que lo terminase con la firme convicción de que usted puede tener éxito en el trading. No hay absolutamente nada que se lo impida. Todo el mundo tiene el potencial para hacerlo. Piense en cuáles son sus mejores virtudes, sus puntos diferenciadores, porque probablemente sea en ellos en los que se tenga que apoyar para encontrar su estilo operativo ganador. Todo el mundo los tiene y, si alguien trata de desanimarlo, recuerde el siguiente cuento y no deje de pelear por sus sueños:

> Una joven había tomado clases de *ballet* durante toda su infancia, y había llegado el momento en que se sentía lista para entregarse a la disciplina que la ayudaría a convertir su afición en profesión.
>
> Deseaba llegar a ser la primera bailarina y quería comprobar si poseía las dotes necesarias, de manera que, cuando llegó a su ciudad una gran compañía de ballet, fue a los camerinos después de una función, y habló con el director.
>
> –Quisiera llegar a ser una gran bailarina –le dijo–, pero no sé si tengo el talento necesario o que me hace falta.
>
> –Hazme una demostración –le respondió el maestro.
>
> Transcurridos apenas cinco minutos, la interrumpió, moviendo la cabeza en señal de desaprobación.
>
> –No, no tiene usted condiciones.
>
> La joven llegó a su casa con el corazón destrozado, arrojó las zapatillas de baile en un armario y no volvió a calzarlas nunca más, se casó, tuvo hijos y, cuando se hicieron un poco mayores, comenzó a trabajar como cajera en un supermercado.
>
> Años después asistió a una función de *ballet*, y a la salida se topó con el viejo director, que ya era octogenario. Ella le recordó la charla que habían tenido años antes, le mostró fotografías de sus hijos y le habló de su trabajo en el supermercado. Luego agregó:

–Hay algo que nunca he terminado de entender. ¿Cómo pudo usted saber tan rápido que yo no tenía condiciones de bailarina?

–Ahhh, apenas la miré cuando usted bailó ante *mí*. Le dije lo que siempre les digo a todas –le contestó.

–Pero eso es imperdonable! –exclamó ella–. ¡Arruinó mi vida, pude haber llegado a ser primera bailarina!

–No lo creo –repuso el viejo maestro–. Si hubiera tenido las dotes necesarias, y una verdadera vocación para bailar, no habría prestado ninguna atención a lo que yo dije.

ANÓNIMO

1. *Trading en la zona, 2001.*

Anexo 1

Analizando la gestión de las salidas

Si recuerda le comenté que un buen operador de Precio & Volumen aspira a "rascar" al mercado entorno al 30-40% del recorrido que pretende aprovechar (en términos medios, obviamente). Así que olvídese de eso de "entrar en mínimos" y "salir en máximos" porque raramente ocurre. De hecho, la entrada no debería estar nunca "en los mínimos", ya que entramos sacrificando parte del recorrido cuando detectamos que la oferta (o la demanda) se ha retirado después de un escenario con un indicio de acumulación (o distribución) y posterior "test".

Las salidas, sin embargo, sí tienen margen de gestión. Cuanto más aprovechemos los recorridos, mejor.

Para ayudarle en esta tarea de análisis sobre su gestión de las posiciones abiertas, le propongo que durante un tiempo trabaje con la hoja Excel que le facilito con este libro y que puede obtener en la siguiente dirección:

www.precioyvolumen.com

El objetivo es simplemente que obtenga una visión general de lo "bueno" o "malo" que puede llegar a ser interpretando y gestionando sus posiciones abiertas.

	A	B	C	D	E	F	G	H	I	J
1	fecha	tipo	objetivo	resultado	recorrido final		R/B° objetivo	R/B° real	objetivo/recorrido final	Real/final
2	01-01-15	Corto	4.00	1.50	9.00		2.00	0.75	44.44%	16.67%
3	01-01-15	Largo	2.00	1.50	2.00		1.00	0.75	100.00%	75.00%
4	02-01-15	Largo	3.00	-2.00	-2.00		1.50	-1.00	-150.00%	100.00%
5	03-01-15	Corto	5.00	-2.00	2.00		2.50	-1.00	250.00%	-100.00%
6	04-01-15	Largo	5.00	3.00	6.00		2.50	1.50	83.33%	50.00%
7	04-01-15	Largo	4.00	2.00	7.00		2.00	1.00	57.14%	28.57%
8	04-01-15	Largo	3.00	1.50	3.50		1.50	0.75	85.71%	42.86%
9	06-01-15	Corto	4.00	2.00	4.00		2.00	1.00	100.00%	50.00%
10	07-01-15	Corto	5.00	-2.00	-2.00		2.50	-1.00	-250.00%	100.00%
11	07-01-15	Largo	4.00	2.00	5.00		2.00	1.00	80.00%	40.00%

Figura 68. Hoja de operaciones. Datos que hay que rellenar.

Haremos el trabajo a través de cuatro preguntas que se contestarán de manera automática en la hoja Excel y en función de los datos que usted rellene. Por eso es muy importante que sea disciplinado y sincero al introducirlos, pues de otra forma no servirá de nada.

¿Cómo rellenar la hoja Excel?

Verá dos "hojas" o "lengüetas" dentro del excel. La llamada "Operaciones" es la base de datos, y donde tendrá que apuntar sus operaciones. En la hoja "Estadísticas" se mostrarán los resultados.

Las únicas celdas que usted debe rellenar son las coloreadas en gris claro en la Figura 68 y en amarillo en su hoja de Excel.

- **Fecha:** fecha de la operación.
- **Tipo:** dirección de la orden (a "largo" o "a corto").
- **Objetivo:** Objetivo de recorrido que usted estima antes de abrir la operación.
- **Resultado:** resultado real de su operación, lo que ha ganado o perdido.
- **Recorrido final:** lo que el precio finalmente se desplazó, con independencia de que usted haya cerrado antes.

Rellene también en la hoja "Estadísticas" el stop medio que asume en sus operaciones (Figura 69).

Figura 69. Hoja estadística. Distancia del stop.

Las preguntas que se responderán, y de las que debemos sacar las conclusiones, son las siguientes:

¿Cómo me comporto ante el mercado y cómo gestiono las operaciones?

Una vez hemos abierto una posición hay dos variables que se interrelacionan: lo que hace el mercado y lo que hacemos nosotros. Lo primero no lo podemos controlar pero lo segundo sí.

El mercado, básicamente, puede hacer cuatro cosas:

1. Ir en la dirección contraria a la que nos gustaría (con lo que nos saltará el stop).
2. Llegar a la distancia equivalente al riesgo que asumimos (1R) y luego girarse.
3. Quedarse entre dos y tres veces el riesgo asumido (2R)
4. Extender su desarrollo más allá de dos veces nuestro riesgo asumido.

El riesgo lo entendemos por el stop.

Y ante esas cuatro posibilidades del mercado, podemos actuar de otras cuatro formas:

1. Asumiendo que nos salte el stop.
2. Cerrando la operación a no perder.
3. Cerrando la operación con beneficios iguales a nuestro riesgo (1R).
4. Cerrando la operación con beneficios más allá de dos veces nuestro riesgo.

Si el mercado se da la vuelta nada más entrar, lo único que podemos hacer es asumir el stop de pérdidas e irnos con el disgusto correspondiente. Sin embargo, cuando el mercado nos da la razón entran en juego diferentes combinaciones cuyo resultado dependerá de nuestra habilidad. Por ejemplo, si cada vez que el mercado nos regala un recorrido de dos veces nuestro riesgo y somos capaces de cerrar la operación con ese mismo recorrido, se podría decir que somos excelentes gestionando nuestras operaciones. Si por el contrario, cada vez que esto ocurre salimos a "no perder" será síntoma de que el miedo nos invade y nos precipitamos a cerrar antes de tiempo.

Las distintas posibilidades se muestran en la hoja Excel en una matriz que enfrenta las cuatro opciones de comportamiento del mercado contra las cuatro decisiones que podemos tomar nosotros como operadores (Figura 70).

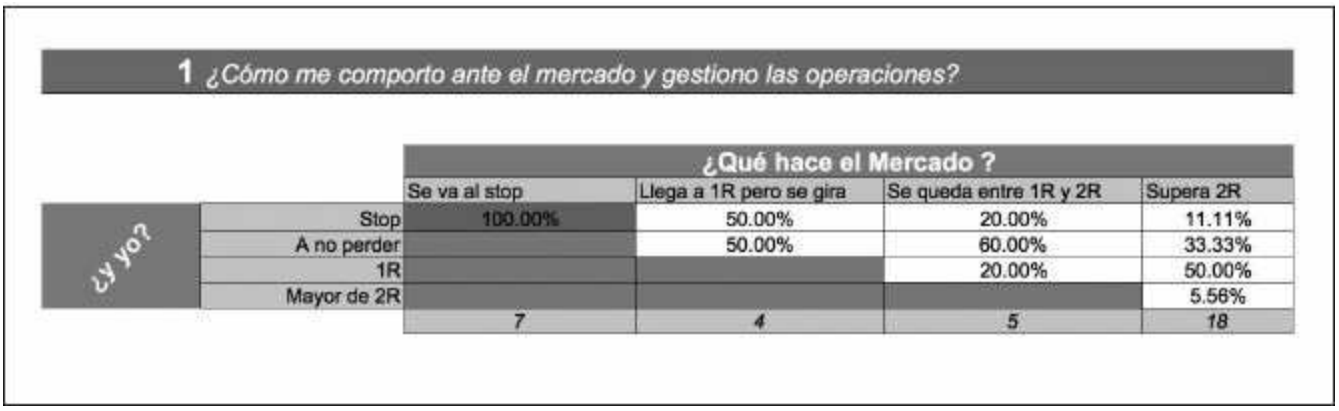


Figura 70. Objetivos teóricos frente al recorrido real.

Lo ideal sería que el porcentaje más elevado se situase en las celdas de abajo a la derecha. Sería síntoma de que somos bastante eficientes gestionando las operaciones. En la medida en que los porcentajes más altos se sitúen más arriba a la izquierda, nuestro desempeño será relativamente más pobre.

¿Cómo interpreto de bien o mal el mercado? ¿En qué porcentaje se cumplen mis objetivos teóricos de recorrido independientemente de que sea capaz de aguantar la posición?

Muchos traders tienen una buena capacidad de análisis, pero a la hora de la verdad, por miedo o por lo que sea, no son capaces de reflejarlo en sus resultados. Con esta pregunta pretendemos enfrentar lo correcto que son mis planteamientos de objetivo iniciales con lo que finalmente acaba haciendo el precio.

Si el resultado que obtenemos es inferior al cien por cien, eso querrá decir que el mercado desarrolla movimientos más amplios del que habíamos previsto en principio, y podría decirse que somos, en cierto modo, demasiado conservadores en nuestros análisis. Si, por el contrario, el resultado es superior al cien por cien, eso querrá decir que, en términos generales, somos demasiado optimistas y que nuestras previsiones no se ajustan a la realidad.

¿Qué grado de seguridad tengo en la gestión de mis salidas?¿Cómo de efectivo soy gestionando mis trades con respecto al objetivo que me marco antes de entrar?

Si antes queríamos saber si éramos buenos o malos leyendo el mercado (con independencia de si sabíamos gestionarlo bien o mal), ahora queremos saber si somos capaces de gestionar de forma eficiente lo que ya hemos analizado.

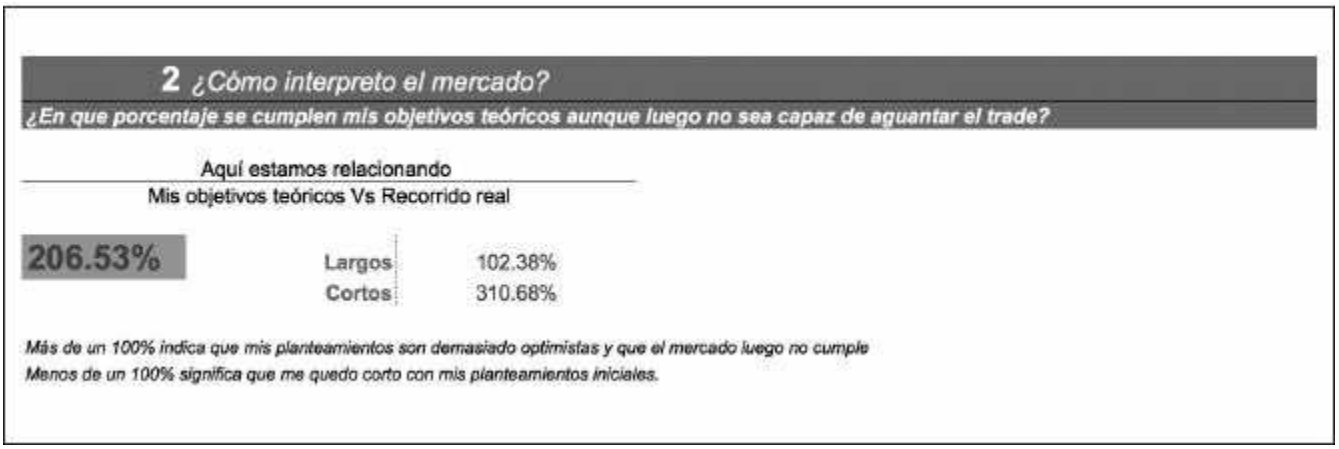


Figura 71. Objetivo teórico frente al recorrido real.

Ahora lo que enfrentamos es la salida real de mi posición (el resultado final de mi operación) con el objetivo que me planteé antes de abrirla. Es decir, si planteo que una operación puede desarrollar tres puntos y luego me salgo exactamente a tres puntos, eso querrá decir que soy realmente consecuente con lo que analizo, y eso denota autoconfianza. Si, por el contrario, planteo un movimiento de tres puntos y luego me salgo "a no perder", eso denotará que dudo bastante de mis propios análisis.

En esta pregunta también analizamos la ratio beneficio-riesgo que asumo en mis operaciones. Es evidente que no debemos abrir una operación si antes de hacerlo proyectamos que su recorrido será menor que lo que asumimos de stop. No tiene sentido. Al menos, la ratio el beneficio-riesgo debería ser de uno (si somos muy scalpers) o dos (si somos más tipo swings). Cosa distinta es que luego la realidad se imponga y una operación que pensábamos que podía desarrollar cuatro puntos al final sólo desarrolle uno.

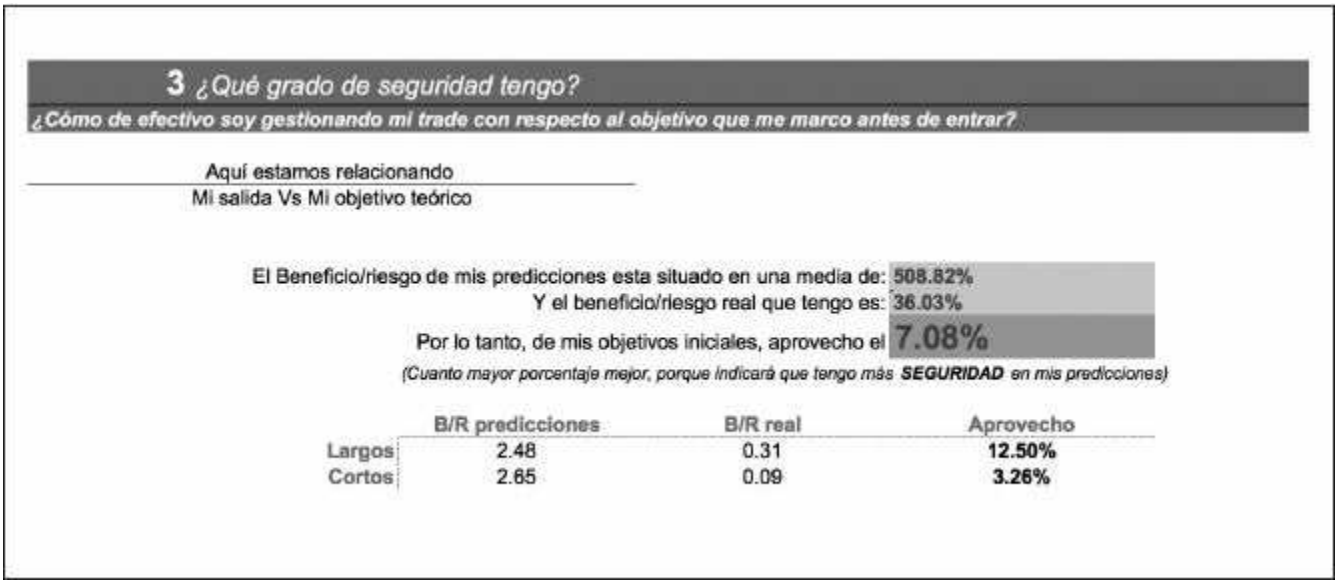


Figura 72. Salida real frente a objetivo teórico.

¿Cómo es el grado de excelencia en la gestión de mis salidas?¿Cómo gestiono mi salida con respecto al recorrido real que finalmente hace el precio?

Ahora relacionamos nuestra salida real con el recorrido final del precio. Es decir, si el resultado fuese de un cien por cien, eso querría decir que somos como extraterrestres gestionando operaciones, ya que aprovechamos todo el recorrido y siempre nos salimos en el último tick.

En cualquier caso, lo normal, o al menos a lo que debería aspirar, es a conseguir entre un 30 y un 40%. Si obtenemos menos tasa, probablemente tenemos cierto campo de mejora.

Este ejercicio no pretende ser de largo recorrido. Con que lo realice durante un periodo más o menos relevante (30-40 registros; es obvio que cuantos más, mejor) será más que suficiente. Lo importante es que aprenda a observar su habilidad desde una perspectiva lo más objetiva posible para que le permita corregir errores si fuese necesario.

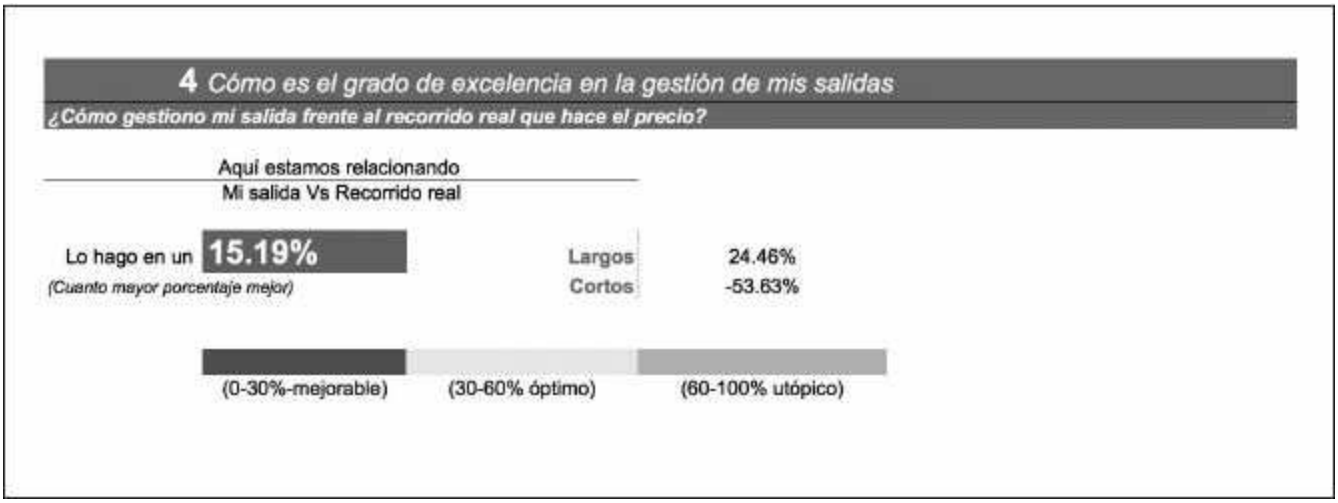


Figura 73. Salida frente a recorrido real.

Anexo 2

Excel control de operaciones miniSP

Esta hoja Excel está diseñada para apuntar la operativa en el futuro del miniSP, pero si conoce la herramienta de Excel seguro que no tendrá problemas para adaptarla a cualquier otro producto.

Puede obtenerla en la siguiente dirección:

www.precioyvolumen.com

Su utilidad dependerá de su constancia y rigor a la hora de rellenar los datos que se le piden. Si lo hace, la potencia de las fórmulas le dará una información sobre su sistema muy valiosa que le ayudará a analizar hasta el más mínimo detalle de sus virtudes y defectos.

Cuando habrá la hoja Excel verá 5 hojas: "Mis datos básicos", "Operaciones", "Estadísticas totales", "Estadísticas periodo" y "Calendario". Existe una sexta, llamada "Datos", que permanece oculta ya que sólo tiene utilidad para programar alguna de las fórmulas.

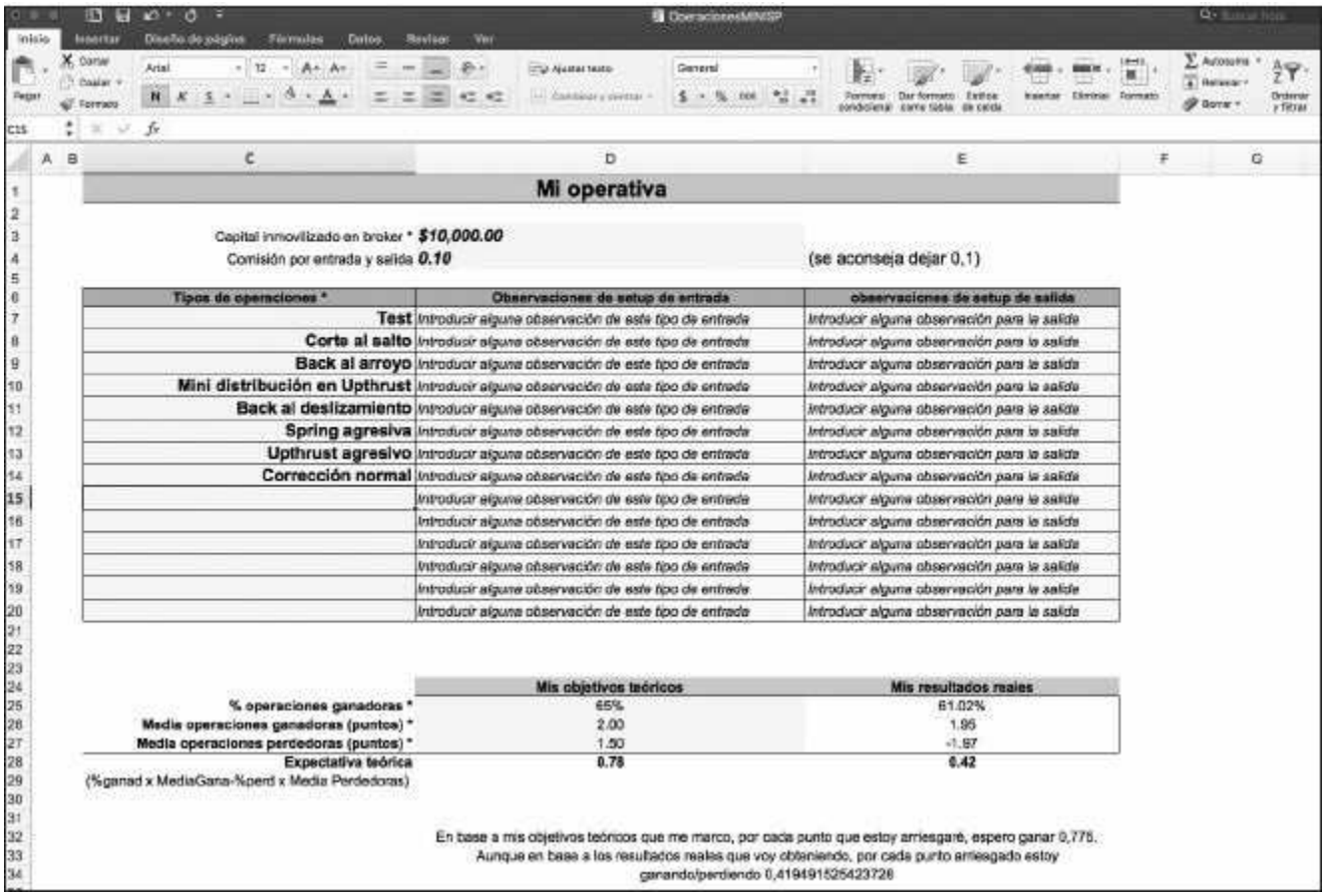
Vamos a verlas en detalle:

"Mis datos básicos"

Debe rellenar todas las celdas que están en amarillo: capital depositado en el bróker, comisión por operación (en porcentaje y mejor redondear por lo alto), nombre de sus operaciones y sus objetivos teóricos a los que aspira.

Puede llamar como desee a sus operaciones. Puede ajustarse a la nomenclatura Wyckoff o inventarse nombres raros y divertidos. Aunque pueda parecer un poco infantil, le ayudará a familiarizarse con sus entradas y a entender mejor cómo se

comportan. No tenga miedo de buscar su propia personalidad como trader.



Mi operativa

Capital inmovilizado en broker * $10,000.00
Comisión por entrada y salida 0.10 (se aconseja dejar 0,1)

Tipos de operaciones *	Observaciones de setup de entrada	observaciones de setup de salida
Test	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida
Corte al salto	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida
Back al arroyo	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida
Mini distribución en Upthrust	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida
Back al deslizamiento	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida
Spring agresiva	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida
Upthrust agresivo	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida
Corrección normal	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida
	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida
	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida
	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida
	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida
	Introducir alguna observación de este tipo de entrada	Introducir alguna observación para la salida

	Mis objetivos teóricos	Mis resultados reales
% operaciones ganadoras *	65%	61.02%
Media operaciones ganadoras (puntos) *	2.00	1.95
Media operaciones perdedoras (puntos) *	1.50	-1.97
Expectativa teórica (%ganad x MediaGana-%perd x Media Perdedoras)	0.78	0.42

En base a mis objetivos teóricos que me marco, por cada punto que estoy arriesgaré, espero ganar 0,775.
Aunque en base a los resultados reales que voy obteniendo, por cada punto arriesgado estoy ganando/perdiendo 0,419491525423728

Figura 74. Mis datos básicos.

Los objetivos teóricos que se plantee se compararán con los objetivos reales que vaya obteniendo con su operativa. Así podrá chequear en qué medida se está desviando de sus expectativas iniciales.

"Operaciones"

Ésta es la base de datos principal de la hoja Excel. Todas las estadísticas que luego veremos se calculan en función de lo que aquí se rellene. Es imprescindible, por lo tanto, que lo haga bien, con rigor y honestidad. De lo contrario no tendrá ninguna utilidad.

La información que debe rellenar es exclusivamente la de las columnas C, D, E, F, G, H, I, J y K (Figura 74). Vamos a ver cada una de ellas:

- Columna C ("¿Evaluar?"): Debe elegir entre "SI" o "NO". Esta información le será útil para cuando quiera evaluar sus resultados en base a

un periodo concreto (que lo haremos en la hoja "Estadísticas periodo"). Por ejemplo, imagine que después de un mes de operativa quiere evaluar cómo habrían sido sus resultados si no hubiese operado los viernes. Lo único que tendría que hacer es seleccionar "No" en aquellas operaciones que hizo los viernes, y así no se tendrán en cuenta en las estadísticas del periodo. O a lo mejor le interesa saber cómo serían sus resultados si no hubiese realizado un tipo de operación concreto. En ese caso, lo único que tendría que hacer es poner "No" en las operaciones de ese tipo de operación y no se evaluarán.

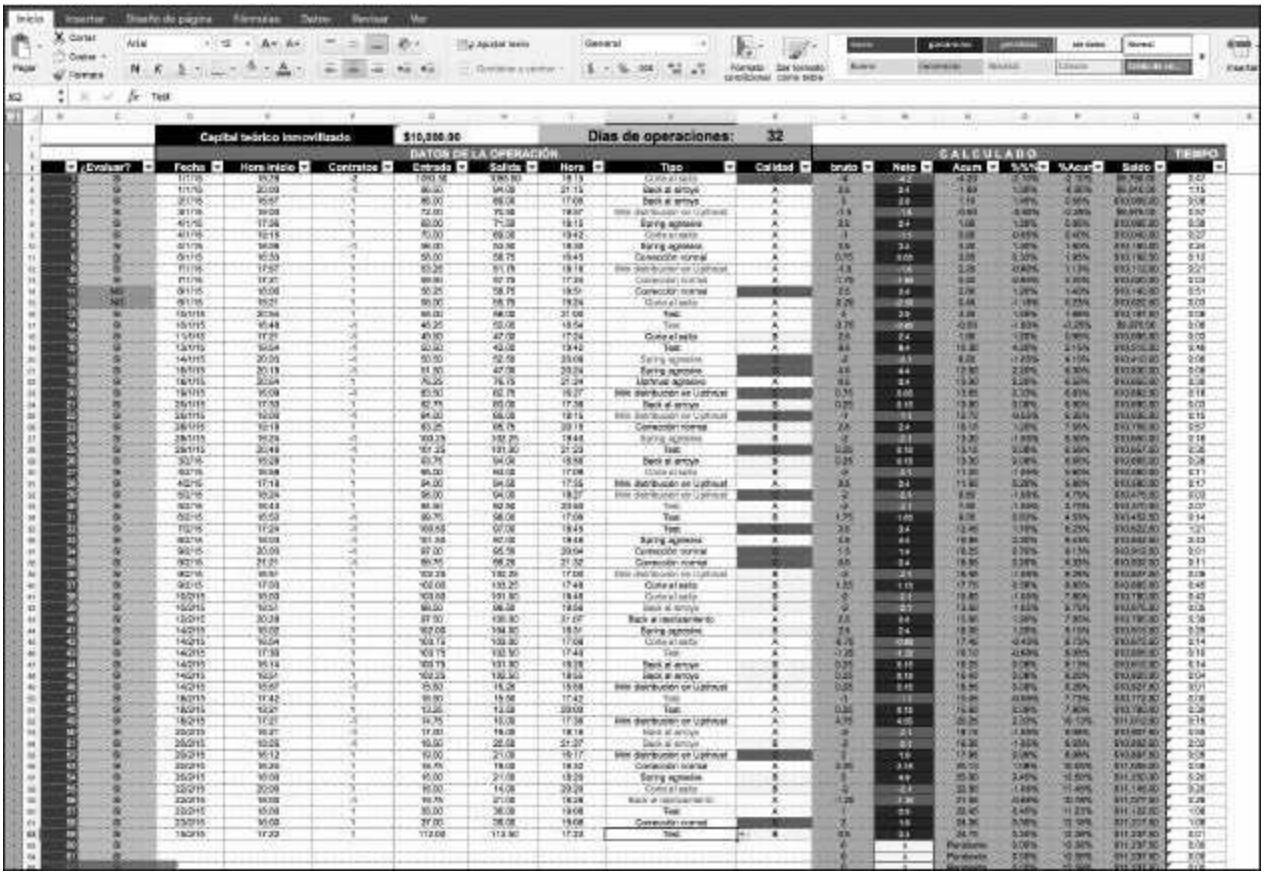


Figura 75. Operaciones.

- Columna D ("Fecha"): La fecha en la que hace la operación.
- Columna E ("Hora inicio"): Hora de inicio de la operación.
- Columna F ("Contratos"): Debe poner el número de contratos con el que entra a mercado. Si la operación fue "a largo", el número irá en positivo. Si fue un "corto", irá en negativo.
- Columna G ("Entrada"): Precio de entrada.
- Columna H ("Salida"): Precio de salida.

- Columna I ("Hora"): Hora de cierre de la operación.
- Columna J ("Tipo"): seleccione con el desplegable el tipo de operación que realizó.
- Columna K ("Calidad"): Debe elegir entre "A", "B" y "C". Esta información es muy interesante. Por calidad nos referimos al grado de cumplimiento que tuvo la operación con respecto a la norma. Es decir, si realizó una operación que cumple escrupulosamente con lo que dicta su normativa deberá indicar "A". Si la operación cumple pero reconoce que tal vez fue un poco laxo a la hora de considerarla como correcta, deberá indicar "B". Si por el contrario realizó una operación que no tiene nada que ver con la normativa, deberá poner un "C". Lo ideal es que como trader se focalice en hacer sólo operaciones de tipo A y ninguna de tipo C. No puede controlar si las operaciones tipo A le saldrán siempre positivas pero es de esperar que sus resultados sean mejores cuanto más se ajuste a la normativa. Luego veremos en las estadísticas cómo este dato nos puede ayudar mucho en la disciplina.

El resto de columnas se rellenan de forma automática:

- Columna L: Le dice el resultado bruto de la operación, sin tener en cuenta la comisión.
- Columna M: Descuenta la comisión y le informa del resultado neto.
- Columna N: Le da el acumulado neto en puntos.
- Columna O: Informa del porcentaje de ganancias y pérdidas de esa operación respecto a nuestro capital inmovilizado en el bróker.
- Columna Q: Muestra el capital acumulado disponible en nuestra cuenta.
- Columna R: Le calcula el tiempo que mantuvo abierta la operación.

"Estadísticas totales"

Entramos en la zona de análisis. Ésta es la zona potente de la hoja Excel. No hay que modificar ninguna celda, pues todas se calculan automáticamente.

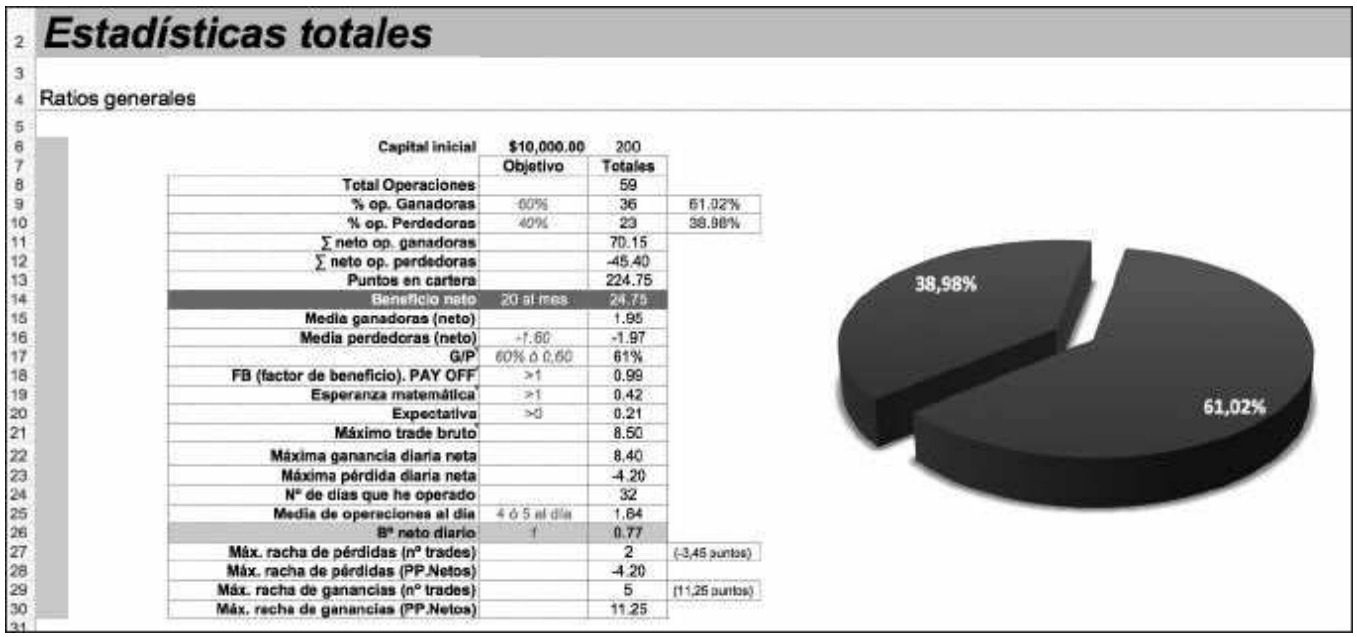
Encontrará diferentes secciones: "Ratios generales", "Resultados en función del tipo de operación", "Resultados en función del tramo horario", "Resultados en función de la calidad" y "Resultados en función del día de la semana".

Ratios generales

Muestra información de las ratios más importantes, desde el porcentaje de operaciones ganadoras/perdedoras hasta la máxima racha de pérdidas/ganancias.

Resultados en función del tipo de operación

Muestra los resultados en función del tipo de operación. Le ayuda a evaluar que tipo de operación se le da mejor y le aporta más beneficio.



Estadísticas totales

Ratios generales

Capital inicial	$10,000.00	200	
	Objetivo	Totales	
Total Operaciones		59	
% op. Ganadoras	60%	36	61,02%
% op. Perdedoras	40%	23	38,98%
∑ neto op. ganadoras		70.15	
∑ neto op. perdedoras		-45.40	
Puntos en cartera		224.75	
Beneficio neto	20 al mes	24.75	
Media ganadoras (neto)		1.95	
Media perdedoras (neto)	-1.60	-1.97	
G/P	60% ó 0,60	61%	
FB (factor de beneficio). PAY OFF	>1	0.99	
Esperanza matemática	>1	0.42	
Expectativa	>0	0.21	
Máximo trade bruto		8.50	
Máxima ganancia diaria neta		8,40	
Máxima pérdida diaria neta		-4.20	
Nº de días que he operado		32	
Media de operaciones al día	4 ó 5 al día	1.84	
Bº neto diario	!	0.77	
Máx. racha de pérdidas (nº trades)		2	(-3,45 puntos)
Máx. racha de pérdidas (PP.Netos)		-4.20	
Máx. racha de ganancias (nº trades)		5	(11,25 puntos)
Máx. racha de ganancias (PP.Netos)		11.25	

Figura 76. Ratios generales.

Resultados en función del tramo horario

Le ayuda a detectar si existe algún tramo horario que se le dé especialmente bien o mal.

Resultados en función de la calidad

Muestra el desempeño de su operativa en función de la calidad de la operación. Lo ideal es que las operaciones tipo A tengan las mejores ratios.

Resultados en función del día de la semana

Casi todo el mundo tiene algún día de la semana especialmente malo. Los míos son los viernes. Técnicamente no existe ninguna razón para ello, aunque es probable que se encuentre alguna razón de tipo psicológico. En cualquier caso, si usted detecta que tiene un día que no se le da bien, deje de

operar ese día y asunto resuelto.

Estadísticas periodo

En esta hoja evaluamos nuestros resultados en un periodo concreto y con aquellas operaciones que nos interesan. Por ejemplo, queremos evaluar nuestros resultados del primer trimestre bajo la hipótesis de que no habríamos operado los viernes, o que sólo habríamos hecho operaciones de tipo A. En ese caso tendríamos que indicar el periodo en las celdas amarillas dentro de la misma hoja "Estadísticas periodo", y en la hoja "Operaciones" marcar como "No evaluar" todas las operaciones del periodo bajo análisis que no cumplan nuestras condiciones.

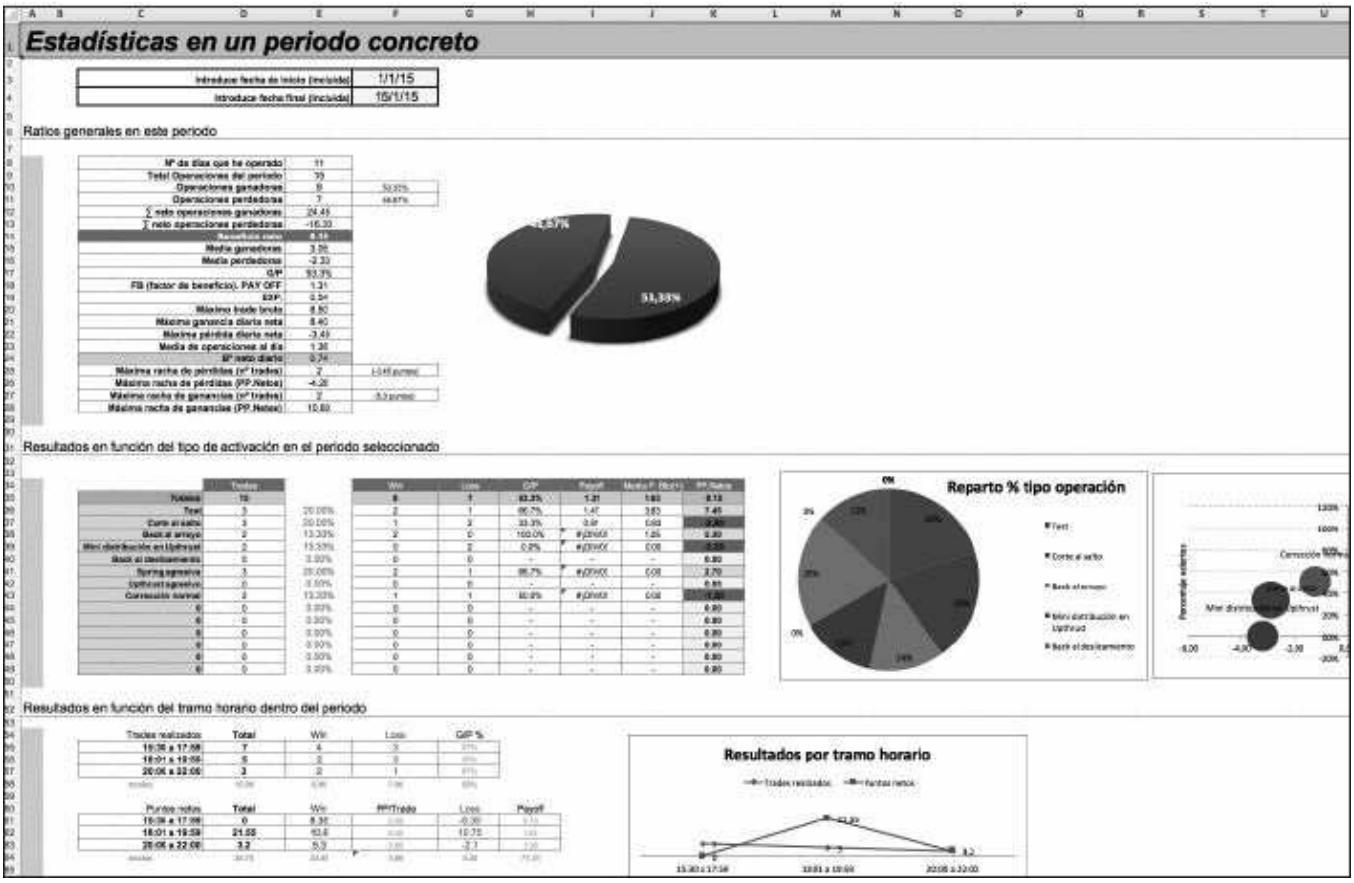


Figura 77. Estadísticas periodo.

Calendario

Muestra los resultados netos obtenidos cada día.

Contacto

Para cualquier sugerencia, duda o crítica, estaré encantado de atenderle en enrique@precioyvolumen.com

Referencias

Baiget, B. (s.f.). *Trading in the beach*. Obtenido de http://tradinginthebeach.com

Cagigas, O. (s.f.). *Trading con gestión de capital.*

Camerer, C., Babcock, L., Loewenstein, G., & Thaler, R. (1997). *Labor Supply of New York City Cabdrivers: one day at a time.*

Chan, W. S. (1992). *model, The lead-lag relation between the S&P500 spot and futures markets: an intraday-data analysis using a threshold regression*. Obtenido de Universidad de Hong Kong: http://www.researchgate.net/publication/227374749_THE_ LEAD-LAG_RELATION_BETWEEN_THE_SP500_SPOT_AND_FU-TURES_MARKETS_AN_INTRADAY-DATA_ANALYSIS_USING_A_ THRESHOLD_REGRESSION_MODEL

Dayton, G. (2014). *Trade Mindfully*. Wiley Editorial.

Douglas, M. (2001). *Trading en la zona*. Barcelona. Valor Editions de España.

Du Plessis, J. (2005). *The definitive guide to point and figure*. (H. H. LTD, Ed.)

Economic History Association. (s.f.). *The Depression of 1893*. Obtenido de EH.Net -Economic History Services: https://eh.net/encyclopedia/the-depression-of-1893

Edwards, R., & Magee, J. (1948). *Análisis técnico de las tendencias de valores*. Madrid. GESMOVASA, Ed.

Elliott, R. (1946). *Nature's law: The secret of the universe* (2011 ed.). (www.snowballpublishing.com, Ed.)

Ferrer, H. (2011). *Contrarian Investing. El lenguaje secreto del mercado*. Las Palmas. H. Ferrer, Ed.

Gann, W. (1949). *45 tears in Wall Street. A review of the 1937 Panic and 1942 Panic, 1946 Bull Market with New Time Rules and Percentage Rules with Charts for Determing the Trend on Stocks* (2009 ed.). Martino Fine Books.

Golden Gate University. (s.f.). *Golden Gate University*. Obtenido de Graduate certificate in technical market analysis: https://www.ggu.edu/programs/finance/graduate-certificate-in-technical-market-analysis)

Graham, B. (1949). *The intelligent Investor* (2007 ed.). Deckle Edge.

Hamilton, P. (1922). *The Stock Barometer* (1998 ed.). (Wiley, Ed.)

Holmes, G. (2011). *Trading in the shadow of the smart money*. TradeGuider Systems International.

Howard, M. (2012). *Lo más importante para invertir con sentido común*. Profit Editorial.

Hoyle. (1898). *El juego de Wall Street, y como jugarlo con éxito. De Hoyle*. B. Baiget, Ed.

Lati, R., Mizen, M., McPartland, K., & Tabb, L. (2009). *High Frequency Trading Technology: A TABB Anthology*.

Lecturas de Trading. (2014). *Lecturas de Trading*. Obtenido de *Lecturas de Trading. El Juego de Wall Street, y cómo jugarlo con éxito. De Hoyle: https://www.youtube.com/watch?v=3B12ikJqDt4*.

Lefevre, E. (1923). *Memorias de un operador de Bolsa*. Deusto, Ed.

Murphy, J. (1999). *Análisis Técnico de los Mercados Financieros*. Nueva York. E. g. 2000, Ed.

Neill, H. (1954). *The Art of Contrary Thinking* (6.ª ed.). C. Press, Ed.

Neill, H. B. (1931). *Tape Reading and Market Tactics: The Three Steps to Successful Stock Trading*. M. F. Books, Ed.

Nelson, S. (1902). *ABC of Stock speculation*. M. Books, Trad.

Panic of 1893. (s.f.). Obtenido de Wikipedia: https://en.wikipedia.org/wiki/Panic_of_1893

Park, F. (1987). *Stock Index Futures: Does the Tail Wag the Dog?*

Pérez Fernández, R. (2010). *Teoría y práctica de la bolsa: todo lo que debe saber el inversor sobre los mercados financieros*. E. D. Santos, Ed.

Picardo, E. (2014). *An Introduction To Dark Pools*. Obtenido de http://www.investopedia.com/: http://www.investopedia.com/articles/markets/050614/introduction-dark-pools.asp

position., T. a. (2014). *JP Morgan Chase and Co*. Obtenido de JP Morgan Chase and Co.: https://www.chase.com/content/dam/privatebanking/en/mobile/documents/eotm/eotm_2014_09_02_

Pruden, H. (s.f.). *The Three Skills of Top Trading: Behavioral Systems Building, Pattern Recognition* (2007 ed.). California: Wiley Editorial.

Pruden, H. y Von Lichtenstein, M. (2006). *Wyckoff Schematics: Visual templates for market timing decisions. Market Technician.*

Schabacker. (1932). *Technical Analysis and Stock Market Profits* (1997 ed.). FT Prentice-Hall.

Siegel, J. (1992). *Siegel, J.* (F. A. Journal, Editor) Obtenido de The Equity Premium: Stock and Bond Returns since 1802: http://www.jstor.org/stable/4479502

Smith, E. (1924). *Common Stocks as Long Term Investments* (2012 ed.). M. F. Books, Ed.

Tharp, Van K. (2007). *Tener éxito en el trading*. Valor Editions de España.

Watt, D. (1880). *Speculations as a fine art and thoughts on life* (1965 ed.). F. P. Co., Ed.

Weis, D. (2013). *Trades About To Happen, A Modern Adaptation of the Wyckoff Method*. John Wiley & Sons.

Williams, T. (1993). *Master the Markets. Taking a profesional approach to trading & investing by using Volume Spread Analysis*. Trade Guider Systems.

Wyckoff, D. (1931). *Wall Street ventures & adventures through forty years*. Traders Press, Inc.

Wyckoff, R. (1922). *How I Trade and Invest in Stocks and Bonds* (2011 ed.). M. F. Books, Ed.

Wyckoff, R. (1934). *The Richard D. Wyckoff Method Trading and Investing in Stocks. A course of introduction in stock market science and Technique*. A. Trading, Ed.

Wyckoff, R. (2012). *Jesse Livermore's methods of trading in stocks*. Snowball Publishing.

Zeckhauser, R., & Niederhoffer, V. (1983). *The performance of Market Index Future Contracts*. Obtenido de http://www.jstor.org: http://www.jstor.org/discover/10.2307/4478615?uid=3737952&uid=2129&uid=2&uid=70&uid=4&sid=21104382147957